

TARTU ÜLIKOOL  
Majandusteaduskond  
Ettevõtetmajanduse instituut

Raili Rondo

# **EELNEV TÄITEMENETLUS ETTEVÕTTE HILISEMA PÜSIVALT MAKSEJÕUETUKS MUUTUMISE INDIKAATORINA**

Magistritöö ärijuhtimise magistri kraadi taotlemiseks ärijuhtimise erialal

Juhendaja: teadur Oliver Lukason

Tartu 2012

Soovin suunata kaitsmisele.....

(juhendaja allkiri)

Kaitsmisele lubatud " ".....2012.a.

.....õppetooli juhataja.....

(õppetooli juhataja nimi ja allkiri)

Olen koostanud töö iseseisvalt. Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, põhimõttelised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

.....

(töö autori allkiri)

## SISUKORD

SISSEJUHATUS .....	5
1. PÜSIV MAKSEJÕUTUS, SELLE KOHTULIK MENETLUS NING MAKSEJÕUETUST TUVASTADA VÕIMALDAVAD FINANTSNÄITAJAD.....	8
1.1 Ettevõtte maksejõuetuse mõiste .....	8
1.2 Täitemenetluse ning pankrotimenetluse põhimõtted.....	15
1.3 Maksejõuliste ja püsivalt maksejõuetute ettevõtete finantsnäitajaid eristavad uuringud.....	23
2. TÄITEMENETLUSES OLNUD PÜSIVALT MAKSEJÕUETUTEKS MUUTUNUD NING MAKSEJÕULISEKS OSUTUNUD ETTEVÕTETE ERINEVUSTE EMPIIRILNE ANALÜÜS.....	41
2.1 Ettevõtete pankrotistumine Eestis 2005-2011 .....	41
2.2 Analüüsiks kasutatud täitemenetluses olnud ettevõtete kirjeldus .....	46
2.3 Täitemenetluses olnud ettevõtete finantssuhtarvude analüüs.....	63
KOKKUVÕTE.....	72
KASUTATUD ALLIKAD.....	79
LISAD .....	86
LISA 1. Pankrotistumise prognoosimise uuringud ajavahemikul 1965-2008.....	86
LISA 2. Maksejõuliste ettevõtete põhinõude sisu rahalise väärtuse andmed ajavahemikul 2005-2011 (kroonides) .....	88
LISA 3. Maksejõuetute ettevõtete põhinõude sisu rahalise väärtuse andmed ajavahemikul 2005-2011 (kroonides) .....	89
LISA 4. Üldkogumi esimese jaotuse mediaantesti tulemused.....	90
LISA 5. Üldkogumi esimese jaotuse mediaanväärtused .....	91
LISA 6. Üldkogumi teise jaotuse mediaantesti tulemused .....	92
LISA 7. Rahatrahvide esimese jaotuse mediaantesti tulemused.....	93
LISA 8. Rahatrahvide teise jaotuse mediaantesti tulemused .....	94

LISA 9. Rahatrahvide 2007 aasta esimese jaotuse mediaantesti tulemused.....	95
LISA 10. Rahatrahvide 2008 aasta esimese jaotuse mediaantesti tulemused.....	96
LISA 11. Rahatrahvide 2008 aasta teise jaotuse mediaantesti tulemused.....	97
LISA 12. Rahatrahvide 2009 aasta esimese jaotuse mediaantesti tulemused.....	98
LISA 13. Rahatrahvide 2009 aasta teise jaotuse mediaantesti tulemused.....	99
SUMMARY .....	100

## SISSEJUHATUS

Majanduskriis ei ole veel läbi ning ettevõtted peavad endiselt tegutsema ebastabiilses majanduskliimas. Eesti Ettevõtluspoliitika 2007-2013 kohaselt iseloomustab tänast ettevõtlust Eestis konkurents, tööjõu vaba liikumine, oskustööliste ja tippspetsialistide puudus ning madal tootlikkus. Majanduskliima poolt tekitatud muutuste mastaapsuse kasv ja turgude kõikumised nõuavad ettevõttelt kiiret kohanemist muutustele, plaanide ülevaatamist ning ressursside ja võimekuste pidevat ümberjagamist.

Pankrot on turumajanduse juurde kuuluv nähtus ning tänu kõrgetele konkurentsitingimustele on edu saavutamine kõikidele tegutsevatele ettevõtetele keeruline ja mitte mõeldav. Võib arvata, et elav globaalne konkurents dikteerib ettevõtjaid kiiremalt ja paindlikumalt tegutsema ning reageerima, mis omakorda võib esile kutsuda ettevõtete ebaõnnestumist ja uute ettevõtete tekkimist. Ettevõtluses toimub pidev protsess, mille käigus madala tootlikkusega makseraskustesse sattunud ettevõtted ühinevad suurettevõtetega või lõpetavad oma tegevuse. Turult lahkunud ettevõtete asemele tulevad suuremad ja vastupidavamad äriühingud.

Ettevõtjad võivad maksejõuetust ära hoida, kui nad ennetavad raskusi ning hoiavad oma ettevõtte rahanduslikul olukorral silma peal. Kriitilistel majanduskriisi aastatel on maailmas pankrotistunud rekordarv ettevõtteid. Väga keeruline on ette näha, millal satub ettevõtte finantsilistesse raskustesse ning mis on need peamised põhjused, mis viivad ettevõtte maksujõuetuseni. Ettevõtete pankrotistumise prognoosimise teoreetilistele aspektidele on pööratud tähelepanu juba 1930. aastatest alates. Ettevõtete jätkusuutlikkusest on huvitatud isikud nii mikro- (nt ettevõtte omanikud, juhtkond, kliendid, tarnijad, töötajad jt) kui ka makrotasandil (nt valitsus).

Käesoleva magistritöö teema valikul sai otsustavateks kriteeriumiteks mitmed asjaolud. Esiteks on Eestis väga vähe läbi viidud pankrotistumise prognoosimise uuringuid.

Teiseks on eelnevate analüüside huviorbiidis olnud ainult ühe konkreetse majandusharu ettevõtted. Kolmandaks on varasemates uuringutes käsitletud ainult täielikult pankrotistunud ja mitte pankrotistunud ettevõtteid. Sundtäitmisele saabunud ettevõtete hulgas on aga kõik ettevõtted mingil ajahetkel maksejõuetud. Neljandaks ei ole eelnevalt sundtäitmisel olevaid ettevõtteid ulatuslikult analüüsitud ning teemakohaseid uuringuid avaldatud.

Käesoleva magistritöö eesmärgiks on välja selgitada, kas ja kuidas täitemenetluse käigus püsivalt maksejõuetuks muutuv ettevõtte erineb täitemenetluse käigus maksejõuliseks osutuvast ettevõttest. Erinevuse all mõeldakse seda, et vaadeldakse nii erinevate pankrotistumisele eelnevate aastate suhtarve kui ka muid ettevõtte karakteristikuid.

Magistritöös käsitletakse maksejõuetute ettevõtetenäid neid ettevõtteid, millele kuulutati välja pankrot ja määrati pankrotihaldur, kui ka ettevõtteid, millele pankroti välja ei kuulutatud, vaid kustutati registrist. Sellised ettevõtted lähevad ajutise halduri poolt likvideerimisele, kuna kohtu hinnangul on ettevõtte nii varatu, et vara ei jätku isegi pankrotihalduri tasuks. Maksejõuline ettevõtte on käesolevas magistritöös defineeritud kui ettevõtte, mis peale sundtäitmise alustamist tasus nõude kohtutäituri ametialasele kontole. Antud magistritöös analüüsitakse pankrotieelsete majandusaastate aruandlusnäitajaid, et selgitada millised on enim esinevad tunnusjooned pankrotistunud ettevõtte finantsolukorras. Töö tegeleb maksejõuetuse uurimisega läbi finantsanalüüsi, aga ei keskendu maksevõimetuse tekkimise mikro- ega makroökonomilistele põhjustele (st. kas maksejõuetus tekkis ettevõtte enda tegevusest, väliskeskkonnast jne).

Lähtuvalt magistritöö eesmärgist on autor püstitanud järgmised uurimisülesanded:

- ✓ määratleda ettevõtte ebaõnnestumise, maksejõuetuse ja pankroti mõiste
- ✓ defineerida sundtäitmise mõiste ning anda ülevaade täitemenetluse ja pankrotimenetluse läbiviimise õiguslikest alustest
- ✓ uurida maksejõuliste ja maksejõuetute ettevõtete erisusi käsitlevaid uuringuid
- ✓ anda ülevaade, millised ettevõtted on osalised uurimusmetoodikas
- ✓ analüüsida ja võrrelda täitemenetluse käigus püsivalt maksejõuetuks muutuvate ja maksejõuliseks osutavate ettevõtete erinevusi finantssuhtarvude põhjal

Magistritöö uurimusülesannete täitmiseks vajalik teoreetiline tagapõhi ja metoodika tugineb eesti ja inglise keelsel erialasel kirjandusel. Allikadena on kasutatud mitmesuguseid teemakohaseid raamatuid, teaduslikke artikleid ning erinevates meediakanalites avaldatud väljaandeid. Kajastust leiavad olulisemate teoreetikute Cochran'i, Raudsepa, Lukason'i määratlused ettevõtte ebaõnnestumisest ja pankrotistumisest, doktorant Alekand'i käsitus täite- ja pankrotimenetlusest ning Beaver'i, Altman'i, Blum'i, Dimitras'e *et al*, Lukason'i, Hazak'i ja Männasoo, Bellovary *et al.*, Ciamp'i jt uuringud ettevõtete ebaõnnestumisest ja pankroti prognoosimisest. Magistritöös on viidatud AS Krediidinfo poolt koostatud Eesti ettevõtete maksekäitumist ja pankrotte käsitlevatele paneeluuringutele.

Magistritöö koosneb kahest peatükist. Magistritöö eesmärgi saavutamiseks ja püstitatud uurimisülesannete täitmiseks antakse töö esimeses peatükis teoreetiline ülevaade maksejõuetuse ja sundtäitmise mõistest, tuuakse välja pankrotimenetluse ja täitemenetluse üldtingimused ning antakse põhjalik ülevaade erinevate uuringute meetoditest, muutujatest, mudelitest ning tulemustest, mis eristavad maksejõulisi ettevõtteid maksejõuetutest ettevõtetest.

Töö teises peatükis annab autor üksikasjaliku statistilise ülevaate Eestis läbiviidud pankrotiuuringutest ajavahemikul 2005-2012, tutvustab Kohtutäitur Mati Roodes'e büroo andmebaasi ettevõtete valimit perioodil 2005-2011 ning analüüsib Registrate ja Infosüsteemide Keskuse teabesüsteemist saadud analüüsitavate ettevõtete finants - ja suhtarve ning toob välja erinevate gruppide erisused, mida seostatakse töö alguses toodud teoreetilise osaga.

Autor tänab oma juhendajat Oliver Lukasoni ja kohtutäitur Mati Roodes't, kelle abiga osutus antud magistritöö kirjutamine võimalikuks.

# **1. PÜSIV MAKSEJÕUTUS, SELLE KOHTULIK MENETLUS NING MAKSEJÕUETUST TUVASTADA VÕIMALDAVAD FINANTSNÄITAJAD**

## **1.1 Ettevõtte maksejõuetuse mõiste**

Eesti ettevõtluse taassünd langeb ajaliselt kokku Eesti riigi taassünniga 1987-1991 aastatele ja on teatavas mõttes selle lahutamatu osa. Viiskümmend aastat Nõukogude okupatsiooni oli Eesti inimestelt võtnud ettevõtlusega tegelemiseks needki võimalused, mis olid Kesk- ja Ida-Euroopa elanikel. See ei tähendanud siiski ettevõtlusvaimu täielikku kadumist, vaid selle surumist õigusruumi piiridele või nende taha. (Kaas, Kraas 2009: 7)

Eesti Vabariigis reguleerib ühinguõigust äriseadustik. Äriseadustik reguleerib äriühingute asutamist ja tegutsemist (juhatuse valimine, äriühingu kapitali muutmine jms). Tehingute ja lepingutega seonduvat reguleerib võlaõigusseadus või tsiviilseadustiku üldosa seadus, asjaõigusseadus, muud eriseadused jne. Edasise mõistmiseks on vaja esitada väljavõtte äriseadustikust (edaspidi ÄS), mis võeti vastu 15.02.1995 aastal. ÄS § 1 kohaselt on ettevõtja füüsiline isik, kes pakub oma nimel tasu eest kaupu või teenuseid ning kaupade müük või teenuste osutamine on talle püsivaks tegevuseks, ning seaduses sätestatud äriühing. ÄS § 5 tulenevalt on ettevõtte majandusüksus, mille kaudu ettevõtja tegutseb. Ettevõtte koosneb asjadest, õigustest ja kohustustest, mis on määratud või olemuselt peaksid olema määratud ettevõtte tegevuseks. (Äriseadustik...1995)

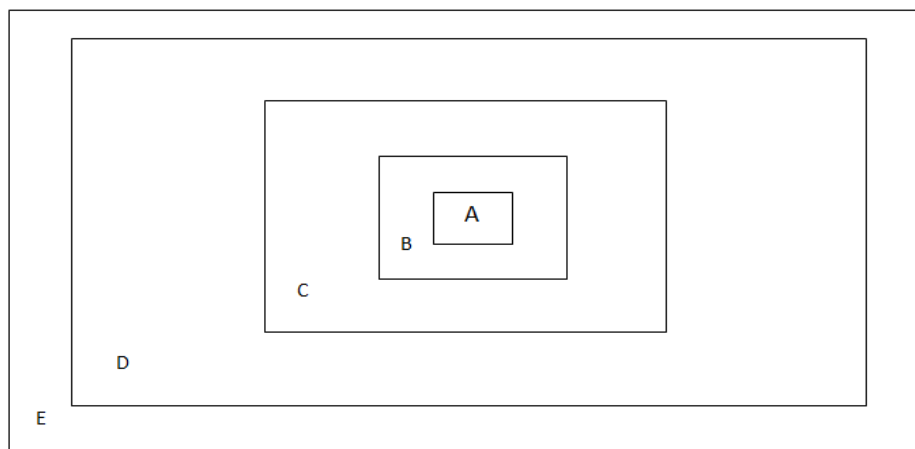
Ettevõtlusvormid võib oma olemuselt jagada kaheks – piiramatu vastutusega (füüsiliselt isikust ettevõtja, täisühing ja usaldusühing) ning piiratud vastutusega (osaühing, aktsiaselts ja tulundusühistu). Seejuures tuleb olulise nüansina märkida, et ettevõtmiste ebaõnnestumise korral vastutavad piiramatu vastutusega ettevõtjad võetud kohustuste



täitmise eest täies ulatuses, seega ka oma isikliku varaga. Piiratud vastutusega ettevõtjad vastutavad võetud kohustuste täitmise eest vaid osa- või aktsiakapitali ulatuses. (Aruste 2008: 7)

Arvukalt teadlasi ja praktikuid (nt finantsjuhid ja –analüütikud) on arutlenud uuringutes äriühingu ebaõnnestumise prognoosimise üle. Ebaõnnestumist võib defineerida mitmel viisil, sõltuvalt uurimuse all olevast konkreetse äriühingu seisundist. Vastavalt üldisele määratlusele seisneb ettevõtte ebaedu olukorras, kus ettevõtte ei suuda maksta võlausaldajatele, varustajatele, tarnijatele jne. (Dimitras *et al.* 1996: 487). Antud seisundid põhjustavad ettevõtte tegevuses pingelisi situatsioone, mis omakorda võivad viia äriühingu ebaõnnestumiseni.

A.B. Cochran töötas välja 1981. aastal ettevõtete ebaõnnestumise definitsiooni mõistete rohkust illustreeriva joonise. (Cochran 1981: 53). Alljärgnev joonis 1 iseloomustab ettevõtete ebaõnnestumise definitsioonide paljusust:

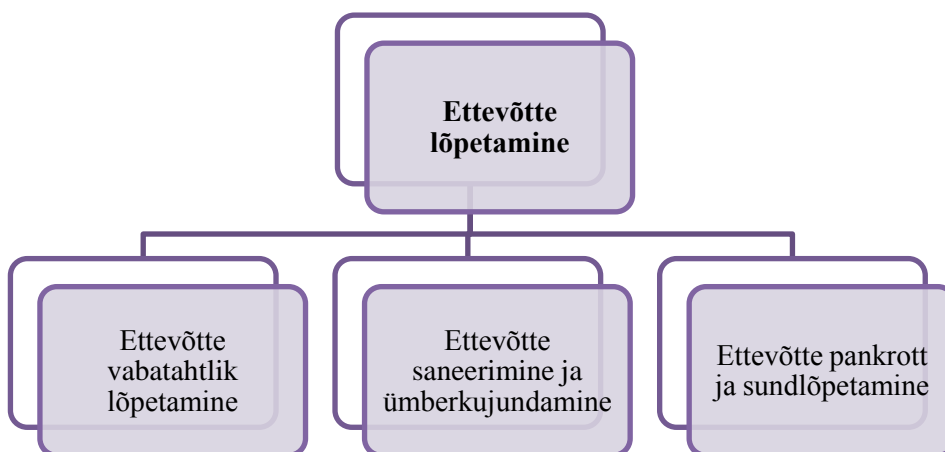


- A- Pankrot
- B- Tegevuse lõpetamine kahjudega kreditoridele
- C- Tegevuse lõpetamine eesmärgiga vältida kahjude suurenemist tulevikus
- D- Ebaõnnestumine alternatiivkulude tähenduses
- E- Ettevõtte tegevuse mittejätkamine või ettevõtte surm

**Joonis 1.** Ettevõtete ebaõnnestumise erinevad definitsioonid. Allikas: Cochran 1981: 53.

Ülaltoodud jooniselt on näha, et kõige laiemas plaanis haarab ettevõtte suremuse mõiste enda alla kõik need juhtumid, kus ettevõtte lõpetab tegevuse. Siinkohal ei oma rolli see, kas ettevõtte tegevus peatatakse vabatahtlikult või mitte, võlausaldajate nõuded saavad rahuldatud või jäävad rahuldamata, ettevõtte kustutatakse registrist või mitte jms. Teisisõnu on lihtsalt oluline asjaolu, et ettevõtte ühelgi tegevusalal enam ei tegutse. Joonisel toodud „D“ alajaotuse osas tuleb täiendavalt märkida, et tavapäraselt on tegevust jätkavaid ettevõtteid, kus ettevõtjad oma oodatud kapitalitootlust ei saavuta, märkimisväärselt rohkem kui vastavaid tegevust mittejätkavaid ettevõtteid. Joonis 1 illustreerib ka hästi, et tegelikkuses moodustavad pankrotid ehk seaduse alusel väljakuulutatud püsivad maksejõuetused ainult väikese osa ettevõtete suremuse koondnäitajast. Tegevuse lõpetamine kahjudega kreditoridele on märksa laiem mõiste kui pankrotistumine, sest paljudel juhtudel pankrotimenetlust ei algatata või see lõppeb raugemisega enne pankroti väljakuulutamist. (Lukason 2010: 4)

Lähtuvalt Eesti seadusandlusest on ettevõtte tegevuse lõpetamise võimalusi mitmeid. Äriseadustikust tulenevalt kustutatakse ettevõtte Äriregistrist ettevõtte enda avalduse alusel või mõnel muul seadusest tuleneval põhjusel (ÄS § 59). Ettevõtte lõpetamise viise illustreerib joonis 2.



**Joonis 2.** Ettevõtte lõpetamise jagunemine (autori koostatud). Allikas: Ettevõtte lõpetamine...2012.

Jooniselt 2 on näha, et ettevõtte lõpetamine jaguneb kolmeks. Esiteks ettevõtte vabatahtlik lõpetamine, mille alla kuulub osaühingu, aktsiaseltsi, täis- ja usaldusühingu, füüsilisest isikust ettevõtja ettevõtluse ning filiaali tegevuse lõpetamine. Teiseks

ettevõtte saneerimine ning ümberkujundamine, mille alla kuuluvad: ettevõtte saneerimine (aitab vältida pankrotimenetlust ja likvideerimist ning on mõeldud ettevõtetele, mille tegevust aitaksid ümberkorraldused paremaks muuta); ümberkujundamine teist liiki äriühinguks ning ühinemine huvitatud koostööpartneriga. Kolmandaks ettevõtte pankrot ja sundlõpetamine, mille alla käib osaühingu, aktsiaseltsi, täis - ja usaldusühingu, filiaali tegevuse sundlõpetamine, FIE -na ettevõtluse lõpetamine kohtu nõudmisel või ettevõtja surma korral ning pankrot. Sundlikvideerimise põhjusteks saavad olla lisaks pankrotistumisele, ettevõtte netovarade mittevastavus nõuetele, varatus, juhatuseeta olek, tegevuse lõpetamata jätmine, kuigi selleks eksisteerib seadusest tulenev vajadus, ning muud seadusest tulenevad tingimused. (Lukason 2006: 7)

Autor leiab, et ettevõtlus on oma olemuslikult ohurikas ning nõuab enesekindlust, sõltumatust ja teatavat riskivalmidust, mis algavad eesmärkide püstitamisega. Eesmärgid saavutatakse tänu õigete otsuste langetamisega. Riskide juhtimine on mõtteviis, mis tagab organisatsiooni järjepidevuse ning stabiilsuse. Ohumärke, mis viitavad makseraskuste tekkimisele, on kasulik ära tunda äritegevuse sujuvuse ja stabiilsuse saavutamiseks. Kui ettevõtjad hoiavad oma ettevõtte rahanduslikul olukorral silma peal, siis on neil ka parem võimalus ennetada raskusi ning ära hoida äriühingu lõpetamist ning pankrotti.

Esimene pankrotiseadus (edaspidi PankrS) võeti vastu Eestis 10. juunil 1992. aastal ja hakkas kehtima esimesest septembrist 1992. aastast. Enne 1940. aastat viidi pankrotimenetlusi läbi tsaariaegsete seaduste alusel, 30-ndate aastate keskpaigaks oli PankrS-e esialgne projekt valmis, kuid see jäi lõpuni töötlemata ning seadusena vastu võtmata. (Varul...1994)

Eestis kehtiv PankrS, mis võeti vastu 22.01.2003, paragrahv (edaspidi §) 1 lõigetes 1, 2 ja 3 on avatud pankroti (*bankruptcy*) mõiste. Pankrot on võlgniku kohtuotsusega välja kuulutatud maksejõuetus. Pankrot on maksejõuetus, mille tulemusena ettevõtte lõpetab oma tegevuse ja kohtumenetluse kaudu toimub tema kreditoride nõuete rahuldamine. Võlgnik on maksejõuetu, kui ta ei suuda rahuldada võlausaldajate nõudeid ja see suutmatus ei ole võlgniku majanduslikust olukorrast tulenevalt ajutine. Juriidilisest isikust võlgnik on maksejõuetu ka siis, kui võlgniku vara ei kata tema kohustusi ja selline seisund ei ole võlgniku majanduslikust olukorrast tulenevalt ajutine. (Piiroja

2009: 11). Kohus kuulutab välja pankroti ning pankroti väljakuulutamise avalduse esitab kohtule kas võlgnik ise, tema võlausaldajad, võlgniku pärijad või teised seadusega määratud isikud. Pankrot kuulutatakse välja pankrotimenetluse tulemusena. (Raudsepp 1999: 184)

Pankroti definitsiooni puhul ei tohiks tekkida mingeid probleeme, kuid selgub, et praktikas neid siiski esineb. Nimelt pole päris selge, mis siis ikkagi välja kuulutatakse. Maksejõuetuse esmapilgul lihtne mõiste osutub lähemal uurimisel väga mitmetahuliseks ja keerukaks. M. Varuskil on täielik õigus väita, et maksejõuetus kui termin jääb tihti ebaselgeks. Maksejõuetuse, kui mõiste eripära seisneb selles, et ta on soomõisteks nii pankroti kui ka mitmete teiste teemadega seotud mõistete suhtes. (Maksejõuetusõigus...2008). Autori arvates iseloomustab maksejõuetus majanduslikku olukorda, mis ei tähenda iseenesest veel isiku pankrotti, kuid mis võib viia võlgniku pankroti seisundisse. Oluline on juhuslikkuse ja ajutisuse vältimiseks finantsanalüüsida ettevõtte maksejõulisust pikema ajavahemiku vältel. 2001. aastal Maailmapanga poolt välja antud raportis *The World Bank Principles and Guidelines for effective insolvency and creditor rights systems* on seatud liikmesriikidele eesmärgiks maksejõuetute ettevõtete likvideerimine õiguskäibest. Raportis sätestatakse, et kaasaegne majandus vajab prognoositavat, läbipaistvat ning efektiivset maksejõuetuse süsteemi ja menetlust, mis põhineb võlausaldajate võrdse kohtlemise põhimõttel. (Kasak 2010: 3)

Problemaatilisemad maksejõuetusega seotud mõisted on: maksejõuetus (*insolvency*), rahavooline maksejõuetus (*equity insolvency, cash flow insolvency*), bilansiline maksejõuetus (*balance sheet insolvency*), ettevõtte suremus (*business mortality*), äriine ebaõnnestumine (*business failure*), pankrot (*bankruptcy*), pankrotimenetlus (*bankruptcy procedure, bankruptcy proceedings*), maksejõuetusmenetlus (*insolvency procedure, insolvency proceedings*) ja mõisted, mille sisu ei ole päris üheselt selge, nagu likvideerimismenetlus, likvideeriv pankrotimenetlus, pankrotivõlgnik ja võlgnik ning pankrotipesa. (Maksejõuetusõigus...2008)

Sõjajaeelses Eestis kasutati termineid *maksujõuetus* ja *insolventsus*, mis olid sünonüümid ja mida teatmikirjanduses defineeriti kui olukorda, kus isiku varast ei piisa kõigi tema kohustuste täitmiseks. Tegemist on mõistega, mis hõlmab tänapäeval kasutatavat

mõistet vaid osaliselt. Majandusteaduses ja ka paljude riikide õiguses tuntakse maksejõuetuse kaht erisugust tähendust (Kasak 2010: 3):

1. rahavooline maksejõuetus, mis tähendab olukorda, kus võlgnik ei ole võimeline täitma tähtaegselt võlausaldajate nõudeid;
2. bilansiline maksejõuetus, mis tähendab olukorda, kus võlgniku kohustuste maht ületab tema vara.

Praegustes pankrotiseadustes tähendab maksejõuetus tavaliselt mõlemat. Eestis kehtiv PankrS on sellest soovitusel lähtunud. PankrS § 1 lõikes 2 maksejõuetuse mõiste määramine kattub põhimõtteliselt rahavoolise maksejõuetuse mõistega ja lõige 3 kattub bilansilise maksejõuetuse mõistega. (Maksejõuetusõigus...2008)

ÄS § 176 sätestab, et kui ettevõtte netovara on vähem kui pool osakapitalist või vähem kui seaduses ettenähtud miinimumi, ei vasta ettevõtte netovara seadusest tulenevatele nõuetele. Seadusandlusest tulenevalt võib ettevõtte ebaedu käsitlemist jaotada järgnevalt: puudulikkust omakapitalist (*solidity bankruptcy*) ja puudulikkust likviidsusest tulenevaks pankrotiks (*liquidity bankruptcy*). Ühe pankrotistumise liigina käsitletakse ka netovarade langemist alla seadusest toodud normatiivi. Puudulikkust omakapitalist tuleneva pankroti all käsitletakse eelpool nimetatud olukorda, kus omakapitali (netovarade) väärtus langeb madalamale kui teatud koefitsiendiga läbi korrutada osa- või aktsiakapital ja/või kui kohustused ületavad ettevõtte varasid ning kus ettevõtte ei jõua tähtaegselt tasuda oma võlgasid. (Lukason 2006: 8). Kui vastavalt ÄS § 176, § 301-le on osaühingul/aktsiaseltsil netovara vähem kui pool osakapitali/aktsiakapitali suurusel või vähem kui osaühingu/aktsiaseltsi puhul ettenähtud miinimumkapital (vastavalt 2 500 ja 25 000 eurot), siis tuleb osakapitali/aktsiakapitali suurendada või vähendada, algatada vastava äriühingu likvideerimine, ühinemine, jagunemine, ümberkujundamine, saneerimine, esitada pankrotiavaldus või võtta tarvitusele muud abinõud, mille tulemusel äriühingu kapital vastab seaduses toodud nõuetele. Muude abinõudena on praktikas kasutatud näiteks omaniku poolt nõudest loobumist, mis vähendab äriühingu kohustusi ja suurendab seeläbi netovara.

AS Krediidinfo Maksehäireregistri eesmärgiks on jälgida Eesti ettevõtete maksekäitumist ning sellest lähtuvalt reguleerida ettevõtete krediidihindamist

metoodikat, et võimaldada otsuste tegijatele kvaliteetset krediidualast informatsiooni. Maksehäireregistrisse sisestatakse ettevõtete võlgnevusi, mis on vanemad kui 45 päeva alates maksetähtpäevale järgnevast päevast, on koos intresside ja viivistega vähemalt 30 eurot ning mis ei ole vaidlustatud. Maksehäireregistris võrreldakse Eestis aktiivselt tegutsevate ettevõtete maksekäitumist. Aktiivselt tegutsevaks ettevõtteks on loetud neid ettevõtteid, mis on äriregistrile esitanud viimase(d) majandusaasta aruande(d), on jätkuvalt tegutsevad majandusüksused (v.a likvideerimisel või sundlõpetamisel olevad, pankrotistunud või äriregistrist kustutatud ettevõtted), määratlenud ühingu põhitegevusala ja näidanud viimasel aruandeperioodil äritulusid. (Ettevõtete maksekäitumine...2008)

Maksehäireregistri statistika 2007. aasta oktoobrikuu seisuga on lõpetamata maksehäiretega ettevõtete arv kasvanud võrreldes 2006. aastaga 11% ehk 8 399 ettevõteteni. Maksehäireid on esinenud 14 458 ettevõttel. Võlgade kogusumma ületab 1 miljardi krooni piiri. Igal võlguoleval ettevõttel on keskmiselt 1,8 lõpetamata maksehäiret, mille keskmine suurus on 119,7 tuhat krooni. (Lõpetamata maksehäiretega...2007)

Ettevõtete maksekäitumise 2008. aasta esimese poole statistikast selgub, et makseprobleemidega ettevõtete arv on võrreldes 2007. aastaga kasvanud 42% ehk 934 ettevõtte võrra. Kõigi aktiivselt tegutsevate Eesti ettevõtete (u 52 000) maksehäirete summa ulatub 1,4 miljardi kroonini ning kasvas võrreldes 2007. aasta sama perioodiga 285% võrra. (Makseprobleemidega ettevõtete...2008)

2009. aasta esimese poole statistikast selgub, et aastaga on maksehäiretega ettevõtete arv kasvanud 168% ulatudes 5 877 ettevõteteni. Maksuvõlgadega ettevõtete arv kasvas samal perioodil 24% ja ulatub 16 676 ettevõteteni. Kõigi aktiivselt tegutsevate Eesti ettevõtete (u 53 000) maksehäirete summa 2009. aasta esimesel poolel on 3,4 miljardit krooni ning maksuvõlgade summa 2,5 miljardit krooni, jagunedes vastavalt 5 877 ja 16 076 ettevõtte vahel. (Maksehäiretega ettevõtete...2009)

2010. aasta esimese poole statistikast selgub, et maksehäiretega ettevõtete juurdekasv on aastaga oluliselt pidurdunud. Kõige kiiremini on võlgnevustest vabanenud just suuremad ettevõtted- neid iseloomustab maksuvõlgade vähenemine ja väikseim

maksehäirete juurdekasvu protsent. Kui 2009. aastal võis võlgadega kimpus ettevõtete juurdekasvu mõõta kordades, siis 2010. aasta esimesel poolel on maksehäiretega ettevõtete arv kasvanud vaid 25,2% ulatudes 6 155 ettevõteteni. Maksuvõlgadega ettevõtete arv kasvas samal perioodil 11,6% ning maksuvõlad on 9 591 ettevõttel. Maksehäireregistri statistika andmetel on kõigi aktiivselt tegutsevate Eesti ettevõtete (u 48 600) maksehäirete summa 2010. aasta esimesel poolel 3,6 miljardit krooni ning maksuvõlgade summa 2,3 miljardit krooni. (Suuremad ettevõtted...2010)

2011. aasta esimese poole statistika näitab majanduskriisist taastumise märke – kõrge krediidiriskiga ettevõtete arv jõudis majanduslanguse eelsele tasemele, moodustades aktiivsetest Eesti ettevõtetest 15%. Riigi võlglaste ehk maksuvõlgadega ettevõtete arv vähenes aastaga ligi 18%. Äripartneritele võlgu olevate ehk maksehäiretega ettevõtte arv vähenes 11%. Veel 2010. aastal kasvasid mõlemad näitajad hoogsalt – maksuvõlgadega ettevõtete arv 12% ja maksehäiretega ettevõtete arv 25%. Kõigi aktiivselt tegutsevate Eesti ettevõtete (55 334) maksehäirete summa kokku moodustas 118 miljonit eurot, mis vähenes võrreldes eelmise perioodiga 10%. Maksuvõlgade summa kasvas vaatamata riigivõlglastest ettevõtete arvu vähenemisele ligi 4%, jõudes 101 miljoni euro tasemele. (Kõrge krediidiriskiga...2011)

2011. aasta teise poole statistikast selgub, et kõrge krediidiriskiga ettevõtete arv on kõigi aegade madalamal tasemel, moodustades aktiivsetest Eesti ettevõtetest vaid 12% (2010. aastal oli vastav näitaja 24%). See on märk, et aeg on küps julgemaks krediidiga müümiseks. Maksehäiretega ehk äripartneritele võlgu olevate ettevõtte arv vähenes 19%, peatudes 3 098 ettevõtte piiril. Maksuvõlgadega ehk riigile võlgu olevate ettevõtete arv vähenes aastaga 15%, jäädes 5 213 ettevõteteni. Maksehäireregistri statistika andmetel on kõigi aktiivselt tegutsevate Eesti ettevõtete (53 733) maksehäirete summa 2011. aasta teisel poolel 58 miljonit eurot ning maksuvõlgade summa ligi 61 miljonit eurot. Mõlemad võlgade summad vähenesid aastataguse perioodiga võrreldes vastavalt 8% ja 13,4%. (Kõrge krediidiriskiga...2012)

## **1.2 Täitemenetluse ning pankrotimenetluse põhimõtted**

Tsiviilprotsessis otsuse tegemise menetluse eesmärgiks on kohtuotsuse saamine. Kui kohtuotsus on tehtud, on suurem osa poolte õigusvaidlustest sellega lõpetatud. Soorituse

tegemiseks kohustavate kohtuotsuste puhul on olukord teistsugune. Osa selleks kohustatud isikuid täidab kohtuotsuse vabatahtlikult, osa aga mitte. (Paulus 2002: 179)

Roomlaste poolt välja töötatud obligatsiooniõigus on märksa suuremal määral kui muud tsiviilõiguse osad aluseks nüüdisaja obligatsiooniõigusele. Obligatsiooni mõiste autoriks arvatakse olevat jurist Florentinus: *Obligatio est iuris vinculum, quo necessitate adstringimur alicuius solvendae rei secundam nostrae civitatis iure*-tõlkes: Obligatsioon on õiguse ahelad, millega meid sunnitakse millegi täitmisele meie riigi õiguse kohaselt. See tähendab, teiste sõnadega, obligatsioon on õigussuhe, mille alusel üks või rohkem isikuid on õigustatud nõudma teiselt või teistelt isikutelt mingit *sammet*. Samme tähendab millegi teostamist, sooritamist ning on obligatsiooni objekt, s.t see, millele on suunatud isikute õigused ja kohustused. (Ilus 2005: 125)

Sundtäitmine on täitemenetluses riikliku sunni abiga materiaaloiguse maksmapanemine. Siis, kui kohustatud osapool ei täida kohtuotsuses nõutut vabatahtlikult, jätkub õigusvaidlus sundtäitmise vormis. Sundtäitmisele pööratavus on mõiste, mis tuleneb tsiviilkohtumenetlusest. Sundtäitmisele pööramise tulemusel saab kohtuotsust vajaduse korral pöörata täitmisele korrakaitsejõudude abiga. „Sundtäitmisele pööratavus piirdub riigiga, kus otsus tehti. Euroopa Komisjon- Euroopa Justiitsvärgustiku tsiviil- ja kaubandusajades kehtivas seaduses puudub täitemenetluse legaalseaduse definitsioon, kuid täitemenetluse ülesandeks on sundida võlgnikku sooritama seda, mida ta vabatahtlikult teha ei taha. Tartu Ülikooli õigusteaduskonna magistrant ning kohtunik Kadriann Ikkonen esitab 2005. aastal täitemenetluse järgmise definitsiooni: täitemenetlus on tsiviilõiguslike ja/või rahaliste kohustuste täitmisele suunatud ja riigi sunnijõuga varustatud mittekariistusliku iseloomuga tegevus, mis algatatakse õigustatud subjekti soovialduse ja avaliku võimu poolt väljaantud kohustust tõendava dokumendi alusel. „Menetlusosaliseks igas täitemenetluses on võlgnik ja sissenõudja. Menetlusosaliste ringi kuulub tinglikult ka menetleja-kohtutäitur“. (Roodes 2009: 39)

Enamiku kohustuste puhul antakse aga isikule teatud aeg nõude vabatahtlikuks täitmiseks ning sundtäitmise kaudu sekkub riik alles siis, kui kohustust ei täideta. Kohustused võivad tuleneda nii eraisikutevahelistest kokkulepetest kui ka õigusrikkumisest, näiteks rahaträhv või maksuvõlg. Sundtäitmine tagab maksejõuetusest või makstatahtmatusest tingitud probleemide lahendamise tsiviliseeritud vahenditega,



vältides selleks omaabi kasutamist. Sunnimenetlusel on täita riigivõimu autoriteedi kindlustamise ülesanne. Avalik- õiguslike nõuete sundtäitmise kaudu kaitseb riik avalikku huvi. Sundtäitmise kaudu kindlustab riik ühiskonnas laiemas mõttes õigusrahu ja õiguskindlustust. (Aleksand 2010: 13)

Esimesest jaanuarist 2006. aastal jõustunud täitemenetluse seadustiku (edaspidi TMS) väljatöötamisel kasutati eeskujudena Prantsusmaa, Belgia, Soome, Šveitsi, Slovakkia, Austria ja Saksamaa seadusandlust. Ülevaates Euroopa täitesüsteemidest jagab Burkhard Hess süsteemid nelja rühma (Aleksand 2009: 38-39):

- ✓ kohtutäiturile orienteeritud süsteemid, kus sundtäitmine on koondunud kõrge kvalifikatsiooniga spetsialistide kätte, kes tegutsevad väljaspool kohtusüsteemi ja reeglina majandavad oma tegevust ise, riigilt tasu saamata. Siia rühma kuuluvad Eesti eeskujuriikidest Prantsusmaa, Belgia ja Slovakkia, aga ka Beneluxi riigid (Belgia, Holland, Luxemburg) ja Šotimaa;
- ✓ kohtule orienteeritud süsteemid, kus täitmine on täielikult kohtu pädevuses ja kohus nii- öelda vastutab selle eest, et otsused saaksid täidetud. Sellesse rühma kuuluvad lisaks Austriale ka Hispaania ja Taani. Siinjuures peab Hess küll silmas vaid kohtuotsuste täitmist, mitte nii laia täitedokumentide loetelu kui Eestis täitemenetluse seadustiku alusel täitmisele kuulub;
- ✓ segasüsteemid, kus sundtäitmine on jagatud kohtu ja osaliselt iseseisva ametniku vahel. Siia liigitab Hess lisaks Saksamaale ka Inglismaa;
- ✓ administratiivsed süsteemid, kus sundtäitmist korraldab täitevvõimu hulka kuuluv administratiivorgan väljaspool kohut, nii nagu see on Soomes ja Rootsis.

Eesti Vabariigis sundtäidab täitedokumente kohtutäitur. Kohtutäituri institutsioone võib olla kolme tüüpi: avalik- õiguslik, eraõiguslik ja segastaatusega. (Netten 2011: 2). Esimesel märtsil 2001. aastal oli Eesti esimene Balti riikidest, mis muutis kohtutäituri institutsiooni sõltumatuks- loodi vabakutseliste kohtutäiturite institutsioon. Antud institutsioon on sarnane Prantsuse, Belgia ja Slovakkia süsteemile, mistõttu kuulub Eesti Hessi liigituse järgi esimesse gruppi. Belgias on kohtutäiturite kätte koondunud sarnaselt Eestiga praktiliselt kogu era- ja avalik õiguslik sundtäitmine, Prantsusmaal täidab kohtutäitur peamiselt tsiviilnõudeid, aga ka maksuotsuseid nõ maksuhaldurile osutatava ametiabi korras. Slovakkias on lisaks tsiviilkohtuotsuste täitmisele lubatud

kohtutäituri poole pöörduda riigikassa kasuks välja mõistetud nõuetega, kuid riigikassa võib neid nõudeid täita ka ise. (Aleksand 2009: 40). Eestis on hetkel neli kohtutäiturite piirkonda: Harju, Tartu, Viru ja Pärnu, millest tulenevalt peavad sissenõudjad valima kohtutäituri võlgniku elu- või asukoha või võlgniku vara asukoha järgi.

Kohtutäituri õiguslikku seisundit ja ametitegevust reguleerib Kohtutäituri seadus (edaspidi KTS), mis võeti vastu üheksandal detsembril 2009. aastal ning millest tulenevalt ei ole kohtutäitur riigiametnik ega ettevõtja. Seadusest tulenevaid toiminguid teeb kohtutäitur enda nimel ja isiklikul vastutusel.

Kohtutäituri amet omab Eesti õigussüsteemis olulist kohta, kuna alles kohtutäituri tegevuse tulemusel selgub materiaalse õigusega tagatud nõude tegelik väärtustäitmisele kuuluvaks lahendiks vormistatud nõude menetlemisel ilmneb, kas õigus on praktikas teostatav (Kohtutäituri mõiste...2011). Efektiivse täitedokumendi täitmiseks peab kohtutäitur oma ametitegevuses tarvitusele võtma kõik seadusega lubatud abinõud, hankima tarvilikku ning kasulikku informatsiooni ning valgustama üksikasjalikult täitemenetluse osalistele nende õigusi ja kohustusi.

TMS § 5 lg 1 järgi on täitemenetluse osalised isik, kes on täitmiseks esitanud nõude (sissenõudja), isik, kelle vastu on täitmiseks esitatud nõue (võlgnik), muud isikud, kelle õigusi täitemenetlus puudutab. TMS § 23 lg 1 sätestab, et kohtutäitur viib täitemenetluse läbi sissenõudja avalduse ja täitedokumendi alusel. Täitisavaldusele lisatakse täitedokument. TMS-ist lähtuvalt on sundtäitmisel täidetavateks täitedokumentideks kohtulahendid, töövaidluskomisjoni, üürikomisjoni ja liikluskindlustuskomisjoni jõustunud otsused, riigihangete vaidlustuskomisjoni jõustunud otsused rahaliste sissenõuete kohta, kohtuvälise menetleja otsused ja määrused väärteo eest karistusena määratud rahatrahvi, samuti kirjalikus hoiatamismenetluses määratud hoiatustrahvi, väärteomenetluse kulude ja muude avalikõiguslike rahaliste sissenõuete kohta, mõned lepingud (näiteks notariaalselt tõestatud lepingud, millest tuleneb, et pooled kohustuvad lepingu täitmata jätmise korral alluma kohesele sundtäitmisele ja muud dokumendid, mida võib kohtuasja algatamata sundtäitmisele esitada).

Üheks täitedokumendi liigiks, mida saab täita muu täitevorgan, on maksuhalduri haldusakt maksukohustuste ja muude rahaliste kohustuste sundtäitmise kohta. (TMS §2 lg 1 p 12). Maksuotsuse sundtäitmist reguleerib lisaks täitemenetluse seadustikule maksukorralduse seaduse 13. peatükk. MKS § 128 lg 1 kohaselt on maksuvõla sissenõudmine maksuhalduri kohustus. Koos maksuvõlaga võib maksuhaldur sisse nõuda ka enda poolt määratud trahvid ja muud maksukorralduse seadusest tulenevad rahalised kohustused. Sundtäitmisest võib maksuhaldur loobuda üksnes juhul, kui sundtäitmise kulud ületaksid sissenõutavat summat või kui maksukohustuslane on maksejõuetu ja pankrotimenetluse läbiviimine ei ole otstarbekas. (Alekand 2010: 84)

Täitemenetluse läbiviimiseks peab nõue olema selge ja üheselt mõistetav-täitedokumendist peab olema võimalik välja lugeda nii menetluse pooled (võlgnik ja sissenõudja) kui ka täitmise sisu (rahalise nõude puhul rahasumma, asja üleandmiseks kohustava lahendi puhul asi, mis tuleb üle anda jne) ja ulatuse. (*Ibid* 2010: 61)

TMS § 24 kohaselt kui on täidetud täitemenetluse alustamise tingimused, toimetab kohtutäitur võlgnikule kätte täitmisteate, millega loetakse täitemenetlus alanuks. Avalikult kättetoimetatava täitmisteate puhul loetakse täitmisteade võlgnikule kättetoimetatuks kümne päeva möödumisel väljaandes Ametlikud Teadaanded avaldamisest. TMS § 25 järgi kui seaduses ega kohtulahendis ei ole täitedokumendi vabatahtliku täitmise tähtaega määratud, määrab selle kohtutäitur. Tähtaeg ei või olla lühem kui 10 päeva ega pikem kui 30 päeva.

Täitemenetluse läbiviimiseks tarvilikku informatsiooni, sealhulgas teavet võlgniku vara ja sissetulekute kohta, on kohtutäituril õigus nõuda nii võlgnikult endalt kui ka kolmandatelt isikutelt. Käesoleval ajal on riik võimaldanud kohtutäituritele elektroonilise ligipääsu igasugustele andmebaasidele: ärireister, rahvastikureister, kinnistusraamat, Maksuameti register, ehitisregister, vanglate register, liiklusregister jne. Infot on kohustatud andma ka veel võlgniku tööandaja ning Pensioniamet. Elektroonilise ligipääsu eelisteks on menetluse kiirendamine, aktuaalse info olemasolu ning väiksemad kulud kirjalike järelepärimiste ja vastutuste arvelt. Täitemenetluse peamine sunnimeede on sundarestimine. Aresti kasutatakse surve avaldamiseks, et võlgnik täidaks oma kohustust. Suhtlemises krediitiasutustega on käivitatud pangaarvete elektroonilise arestimise süsteem, mida kahjuks kasutavad hetkel ainult

Swedbank, SEB Pank ja Sampo Pank. (Alekan 2010: 79). Juhul kui võlgniku kontrol ei ole arestimise hetkel nõude rahuldamiseks piisavalt rahalisi vahendeid, jääb konto arestituks ja selle kasutamine on blokeeritud. Kui võlgnikul konto rohkem kui ühes krediitiasutuses, võib juhtuda, et arestituks osutuvad kõik kontod. Menetluse efektiivsuse huvides võib kohtutäitur saata arestimise aktid sama nõudega mitmesse panka. (*Ibid.*: 113)

TMS kohaselt võib kohtutäitur siseneda võlgniku valduses olevatesse ruumidesse ja maatükile, samuti neid läbi otsida. Registervara puhul laseb kohtutäitur lisaks kanda registrisse keelumärke (TMS § 54 lg 3, § 64 lg 1), näiteks sõidukite ehitiste, osatühingute osade, aktsiate vms puhul. Sissenõude pööramine kinnisasjale võib seisneda kas asja sundmüügis või sundvalitsemises. Kinnisasja arestimiseks kirjutatakse see üles, keelatakse selle käsutamine ja kantakse kinnistusraamatusse käsutamise keelumärge. Kohtutäitur koostab kinnisasja arestimiseks akti ning arestimisega keelatakse omanikul asja käsutada. Reegel kinnisasja müügiks täitemenetluses on nagu vallasasjade puhulgi müük avalikul elektroonilisel või suulisel enampakkumisel. Kinnisasi müüakse koos päraldiste ja muude esemetega, mis on arestitud koos kinnisasjaga. (Alekan 2010: 94)

Kohtutäitur lõpetab täitemenetluse (Täitemenetluse seadustik...2005):

- ✓ sissenõudja avalduse alusel
- ✓ kirjaliku dokumendi esitamisel, kui sellest nähtub, et sissenõudja nõue on rahuldatud
- ✓ nõude rahuldamiseks vajaliku raha maksmisel kohtutäiturile või täitedokumendis märgitud toimingute tegemisel
- ✓ kohtulahendi esitamisel
- ✓ kirjaliku dokumendi esitamisel, kui sellest nähtub täitmise vältimiseks vajaliku tagatise andmine
- ✓ sissenõudja või võlgniku surma või lõppemise puhul
- ✓ täitemenetluse põhjendamatul alustamisel täitemenetluse tingimuste täitmata jätmise tõttu
- ✓ muul seaduses sätestatud alusel

Võlgu on täitemenetluse kõrval võimalik sisse nõuda ka pankrotimenetluse või inkassomenetluse kaudu. Võlgniku pankroti väljakuulutamisega lõpeb täitemenetlus, mille järel annab kohtutäitur pankrotihalduri taotlusel täitemenetluse dokumendid ja kohtutäituri valduses oleva või kolmandale isikule hoiule antud võlgnikule kuuluva vara üle pankrotihaldurile ja teavitab sellest sissenõudjat.

PankrS § 2 sätestab pankrotimenetluse eesmärgid, kus pankrotimenetluse kaudu rahuldatakse võlausaldajate nõuded võlgniku vara arvel käesolevas seaduses ettenähtud korras võlgniku vara võõrandamise või võlgniku ettevõtte tervendamise kaudu. Pankrotimenetluse käigus selgitatakse välja võlgniku maksejõuetuse põhjused.

Pankrotiprotsessi etapid (Pankroti mõiste...2011):

- ✓ pankrotiavalduse esitamine (võlgnik, võlausaldajad või teised seadusega määratud isikud)
- ✓ kohus avaldab teate pankrotiavalduse esitamise kohta Ametlikes Teadaannetes
- ✓ kohus määrab pankrotihalduri (PankS § 54 lg 1 sätestab pankrotihalduriks pankrotimenetluses võlgniku seaduslikuks esindajaks, kes teeb võlgniku nimel pankrotivaraga seonduvaid tehinguid ja muid toiminguid ning esindab võlgnikku kohtus pankrotivaraga seotud vaidlustuses)
- ✓ toimub kohtu eelistung (kohus otsustab 10 päeva jooksul alates võlausaldaja avalduse menetlusse võtmisest)
- ✓ kohus vaatab läbi pankrotiavalduse (10 päeva jooksul võlgniku poolt esitatud avalduse, kuni 30 päeva jooksul võlausaldaja poolt)
- ✓ kohus teeb otsuse pankroti kohta
  - a) kohus jätab pankroti pankrotimenetluse raugemise tõttu välja kuulutamata (võlgnikul ei jätku vara pankrotimenetluse kulude katteks, ei ole võimalik vara tagasi võita või tagasi nõuda, sealhulgas puudub võimalus esitada nõue juhtorgani liikme vastu ning kui võlgniku vara koosneb peamiselt tagasivõitmise nõuetest ja nõuetest kolmandate isikute vastu ning nende nõuete rahuldamine on vähetõenäoline)
  - b) kohus kuulutab välja pankroti (pankrotimäärusega väljakuulutamisel otsustab kohus võlausaldajate esimese üldkoosoleku toimumise aja ja

koha, pankrotihalduri nimetamise ning hagi tagamise abinõude kohaldamise. Määrus kuulub viivitamatule täitmisele.

- ✓ kohus teavitab viivitamatult äriregistrit väljakuulutatud pankrotist

Pankroti väljakuulutamise tagajärjed (Pankroti mõiste...2011):

- ✓ võlgnik kohustub pankrotihaldurile esitama pankroti väljakuulutamise päeva seisuga nimekirja temale kuuluvast varast, sealhulgas kohustustest;
- ✓ võlgniku varast saab pankrotivara ja selle valitsemise õigus läheb üle pankrotihaldurile;
- ✓ võlgniku varade arvelt kaetakse võlausaldajate nõuded;
- ✓ võlgnik kaotab õiguse teha mis tahes tehinguid;
- ✓ lõpetatakse intressi ja viivise arvestamine võlgniku vastu suunatud nõuetelt;
- ✓ võlgniku ärinime võib pärast pankroti väljakuulutamist kasutada ainult koos sõnaga „pankrotis“.

Võrreldes täitemenetlust pankrotimenetlusega, siis täite- ja pankrotimenetlust nimetatakse tihti ühise nimetusega tsiviiltäiteks. Tegelikuses on see nimetus mõnevõrra eksitav, sest täitemenetlus hõlmab ka osa haldus- ja kriminaaltäidet (rahatrahvide ning varaliste ja rahaliste karistuse sissenõudmine). (Aleksand 2010:14)

Pankrotimenetlusest erineb täitemenetlus eelkõige ühe menetluse raames täidetavate nõuete hulga poolest. Pankrotimenetluse eesmärgiks on koguda kokku kõik võlgniku vastu suunatud nõuded ja üritada rahuldada võimalikult paljude võlausaldajate nõudeid võimalikult suures ulatuses. Kõigi nõuete täielik rahuldamine ei saa olla võimalik, sest siis ei oleks tegemist võlgniku maksejõuetusega, mis on pankrotimenetluse eelduseks. Erinevalt pankrotimenetlusest alustatakse täitemenetlust ühe või erandjuhul ka mitme konkreetse kohustuse sissenõudmiseks, võlgniku majanduslik olukord menetluse läbiviimist või nõude rahuldamise ulatust üldjuhul ei mõjuta. Kui täitemenetluse kaudu saab võlausaldaja enamasti kogu nõude täidetud, sest võlgnik ei ole maksejõuetu, siis pankrotis võlgniku näol on tegemist isikuga, kellel on kohustusi rohkem kui vara, mille tõttu ei ole kõigi nõuete täielik rahuldamine kuigi tõenäoline. Sellise isiku osalemine majandustegevuses ei ole kuidagi mõistlik ja seetõttu on pankrotimenetlus ka ärimaastiku puhastajaks, kõrvaldades sealt ebaõnnestunud ja teiste huve kahjustavad

turuosalised. Juriidilisest isikust võlgniku puhul toimub seejuures kõrvaldamine tihti sõna-sõnalt, füüsilisest isikust võlgnik peab lihtsalt mõneks ajaks aktiivsest äritegevusest loobuma (nt ärikeeld). (Aleksand 2001: 14)

### **1.3 Maksejõuliste ja püsivalt maksejõuetute ettevõtete finantsnäitajaid eristavad uuringud**

Ettevõtete maksevõime ning rahaliste vahendite olemasolu on üheks eelduseks edukaks ettevõtluseks. Finantspoliitika ülesandeks on oma tegevusega saavutada maksimaalne kasum, et rikastada omanikke ja tõsta ettevõtte potentsiaali. Seega tuleb ettevõtte juhtkonnal vastu võtta otsuseid põhivara, käibevara ja finantsstruktuuri juhtimiseks, mille rakendamisel peab lähtuma õigetest strateegiatest. (Vaskmaa 2004: 9). Kui ettevõttes ei teata, mida tahetakse saavutada, st puuduvad strateegilised plaanid ja eesmärgid, või mida pidada olulisteks näitajateks (müügikäivet, kasumit, likviidsust, varade rentaablust, kasumi aktsia kohta, ettevõtte turuväärtust, mainet, kaubamärgi tuntust jne), siis ähvardavad ettevõtet mitmesugused riskid. Vähem ohtlikud ei ole mitterentaaclid või piiranguteta investeeringud, madal riskitajuvus ja kõrge kapitali hind. (Vaskmaa 2004: 10)

Alates 1930. aastast kuni tänapäevani kajastavad ettevõtete suremust (*business mortality*) ja ärilist ebaõnnestumist (*business failure*) ning pankrotistumist (*bankruptcy*) suurel hulgal kirjanduses käsitletud uuringud (Fitzpatrick 1932, Beaver 1966, Altman 1968, Blum 1974, Ohlson 1980, Keasey & Watson 1987, Skogsvik 1990, Laitinen 1991, Dimitras *et al* 1996, Wilson *et al.* 1999, Neophytou *et al.* 2001, Back 2005, Lukason 2006, Hazak ja Männasoo 2007, Bellovary *et al.* 2007, Ciampi 2008, jt).

Antud ajavahemikul lahatud meetodid ning mudelid on teinud läbi märkimisväärse arengu. Parimate ettevõtete ebaedu prognoosimismudelid (*business failure prediction failure models*) koostamiseks on kasutatud erinevaid meetodeid. Käesolev magistriöö annab põhjaliku kirjandusliku ülevaate ettevõtete ebaõnnestumise prognoosimismetodite ning mudelite uuringute kohta.

Autor leiab, et hoolimata märkimisväärsitest jõupingutustest, ei ole tänapäeval välja töötatud ühtset ettevõtete pankrotistumise prognoosimise teooriat. Näiteks kuni 1960-ndate aastate keskpaigani olid peamiseks meetoditeks üksikutel finantssuhtarvudel

baseeruvad pankroti prognoosimise meetodid (Beaver 1966, Fitzpatrick 1932, Smith ja Winakor 1935, Merwin 1942, Jackendoff 1962). Peamiseks näiteks võib tuua Beaver'i poolt 1966. aastal läbi viidud 30 suhtarvuga uuring, kus teose autor analüüsis 79 pankrotistunud ettevõtet edukate ettevõtetega 38 erinevas tööstusharus ajavahemikul 1954-1964. (Beaver 1966: 78-79)

Diskriminantanalüüs oli 1960-ndate ja 1970-ndate aastate peamiseks prognoosimise meetodiks. 1968. aastal töötas Altman välja mitme muutujaga mudeli, mis on osutunud väga populaarseks ka tänapäeval. Tehnoloogia edusammud on silmatorkavalt lisanud juurde erinevaid meetodeid, mida saab kasutada (nt logit-analüüs, probit-analüüs ning närvivõrkudel põhinev analüüs). 1980-1990 kasutati enamjaolt logit ning närvivõrgu analüüse. Teatud mudelid on fookuseeritud kindlat tüüpi ettevõtetele, nt Altmani (1968) mudel on välja töötatud tootmisettevõtetele, Edmister (1972) on spetsiaalselt väike ettevõtete ebaõnnestumise prognoosimiseks, Sinkey (1975) on pankade maksejõuetuse ennustamiseks, Kaufmann, Wang, Banerjee (2004) internetis tegutsevatele ettevõtetele. (Bellovary *et al.* 2007: 2)

Järgneva klassifikatsiooni kohaselt eristatakse viit suhtarvude põhiliiki, millest igaüks iseloomustab firma finantstegevuse üht tähtsat aspekti (Alver, Reinberg 1999:143):

- ✓ likviidsussuhtarvud
- ✓ kapitali struktuuri suhtarvud
- ✓ toimimissuhtarvud
- ✓ rentablussuhtarvud
- ✓ aktsiate väärtusnäitajad

Mudeli tegurite ning suhtarvude muutus numbriliselt ajas on enamikel juhtudel varieerunud, kuid üldiselt on jäänud kahekümne piirile. Võib väita, et mudelite täpsus ei ole tingitud suhtarvude arvust. Kahe suhtarvu mudeliga on võimalik prognoosida sama täpselt pankrotti sattumist kui nt kahekümne suhtarvu mudeliga. Raske on määratleda, kui palju ning konkreetset millised tähtsad muutujad on kõige paremad pankroti prognoosimise mudelite välja töötamiseks. Nt Altmani poolt (1968) on viie muutujaga diskriminantanalüüsi mudel, Boritz ja Kennedy (1995) kasutasid 14 muutujaga



närvivõrkudel põhinevat analüüsi. Seega, muutujate vahemik võib ulatuda ühest kuni 57 muutujani. (Bellovary *et al.* 2007: 2)

Ajavahemiku 1930-1965 olid ettevõtete ebaedu prognoosivad mudelid ühe suhtarvuga mudelid, mis mõjutasid oluliselt järgnevate mudelite arengut. Võrreldes 1965. aastast perioodi kuni tänapäevani, oli ajavahemikul 1930-1965 väga väheseid uuringuid ennustamiseks ettevõtete pankrotistumist.

1930 aastal avaldas *Bureau of Business Research* (edaspidi BBR) esimese uuringu tööstusettevõtete ebaedu prognoosimise kohta. Antud uurimustöö sisaldas 29 pankrotistunud ettevõtte 24 suhtarvu omavahelist suhet. Uuringus jõuti järeldusele, et kaheksa suhtarvu on heaks äriühingu ebaedu ennustamise indikaatoriks. Antud uuringus osutusid parimateks muutujateks järgnevad:  $\frac{\text{käibekapital}}{\text{koguvarad}}$ ,  $\frac{\text{reservkapital}}{\text{koguvarad}}$ ,  $\frac{\text{omakapital}}{\text{põhivarad}}$ ,  $\frac{\text{põhivara}}{\text{koguvarad}}$ ,  $\frac{\text{omakapital}}{\text{koguvarad}}$ ,  $\frac{\text{müük}}{\text{koguvarad}}$ ,  $\frac{\text{raha}}{\text{koguvarad}}$  ja käibevara. (Bellovary *et al.* 2007: 2-3)

1932. aastal analüüsis Paul J. FitzPatrick põhjalikult 20 paari ebaedukat ning edukat ettevõtet 13-aastase perioodi jooksul, mis sobisid suuruse ning tööstusharu poolest. Uuringus käsitleti 13 finantssuhtarvu. Antud uuringus ei kasutatud statistilist analüüsi, kuid autor jõudis järelduseni, et kõiki suhtarve on võimalik kasutada ettevõtte ebaõnnestumise prognoosimiseks. (Fitzpatrick 1932: 598)

1935. aastal analüüsisid Smith ja Winakor 183 ebaõnnestunud ettevõtet ajavahemikul 1923-1931 erinevates tööstusharudes. Antud analüüs oli järeluuring 1930. aastal BBR poolt avaldatud uuringule. Autorid leidsid, et 21 suhtarvust kõige täpsemaks ja stabiilsemaks ennustamise muutujaks oli käibekapital/koguvarad, raha/koguvarad ning käibevara. (Yadav 1986: 14)

1942. aastal Merwini poolt läbi viidud uuring analüüsis väikseid tootmisettevõtteid (pagari, rõiva, majapidamisetarvikute, kivi ja savi toodete jne ettevõtteid). Ta jõudis järeldusele, et ebaõnnestunud ettevõtete näitajad olid juba neli või viis aastat enne ettevõtete tegevuse lõpetamist edukate mittepankrotistunud ettevõtete omadest halvemad. Merwini arvates olid järgmised indikaatorid olulised: käibevara/lühiajalised kohustused, omakapital/kogu võlad ning käibekapital/koguvarad. (Kirshman 1943: 430-431, Altman 1968: 604)

1962. aastal võrdles Jackendoff, N. kasumlikke ning kahjumlikke ettevõtteid. Oma uuringus raporteeris, et käibevara ning käibekapital/koguvaramad omavad suuremat väärtust kasumlike ettevõtete puhul kui kahjumlike puhul. (Bellovary *et al.* 2007: 3)

Allolevas tabelis 1 kõrvutab autor eelnimetatud teoreetikute mudelite käsitlused ning toob välja parimateks osutunud finantssuhtarvud:

**Tabel 1.** Ajavahemikul 1930-1960 teoreetikute mudeli käsitlused.

Uuringu autor ja aasta	Ettevõtte tüüp	Suhtarvude arv	Parimad suhtarvud
Bureau of Business Research (1930)	tööstusettevõtted (29tk)	24 suhtarvu	käibekapital/koguvaramad; reservkapital/koguvaramad; omakapital/põhivaramad; põhivaramad/koguvaramad; omakapital/koguvaramad; müük/koguvaramad; raha/koguvaramad; käibevara
FitzPatrick (1932)	tööstusettevõtted (20 paari edukat ja ebaedukat)	13 suhtarvu	käibevara, omakapital/põhivaramad
Smith ja Winakor (1935)	tööstusettevõtted (183 tk)	21 suhtarvu	käibekapital/koguvaramad; raha/koguvaramad; käibevara
Merwin (1942)	tootmisettevõtted	ei ole toodud	käibevara/lühiajalised kohustused; omakapital/koguvõlad; käibekapital/koguvaramad
Jackendoff (1962)	ei ole toodud	ei ole toodud	käibevara; käibekapital/koguvaramad

Allikas: autori koostatud Bellovary *et al.* (2007: 2-3), Fitzpatrick (1932: 598), Yadav (1986: 14), Kirshman (1943: 430-431), Altman (1968: 604) põhjal.

Tabelist 1 on näha, et antud uuringutest neljal juhul jõuti järeldusele, et käibekapital/koguvaramad muutuja oli kõige tähtsam indikaator ennustamiseks ettevõtete finantsilist ebaõnnestumist. Suhe käibevarasse osutus ka oluliseks, aga mitte nii kasulikuks kui käibekapital/koguvaramad muutuja. Kahjuks aga jäid autorid rahule ainult erinevate andmete võrdlemisega, aset leidis lihtsalt finantsarvude analüüs. Käsitletud uuringud on aluse pannud järgnevatele uuringutele. Pankroti prognoosimismudelite areng sai alguse 1966. aastal Beaver'i üksikute finantssuhtarvudel põhineva puudulikkusest likviidsusest tuleneva pankroti analüüsi poolest.

Likviidsuse all mõistetakse ettevõtte maksevõimet see tähendab võimet oma võlgnevusi õigeaegselt kustutada. Uuritakse, kas äriühingul on küllaldaselt raha või raha ekvivalente, et täita oma kohustusi. Likviidsust võib omakorda vaadelda lühiajalise ja pikaajalise likviidsusena. Lühiajalise likviidsuse uurimise korral võrreldakse äriühingu käibevarasid ja lühiajalisi kohustusi. Pikaajaline likviidsus näitab kui palju on ettevõttel võlgu suhtes omakapitaliga. (Fundamentaalanalüüs...1999)

1966. aastal William H. Beaver'i poolt 30-l erineval finantssuhtarvul rajanev uuring hõlmas endas 79 pankrotistunud ning 79 mittepankrotistunud ettevõtet 38 erinevas tööstusharus ajavahemikul 1954-1964. Beaver uuris, kuidas 30 finantssuhtarvu võiks ennustada ettevõtte pankrotti ning ta jõudis järeldusele, et ebaõnnestunud äriühingute keskmised näitajad olid juba viis aastat enne äriühingu tegevuse lõpetamist edukate mittepankrotistunud ettevõtete omadest halvemad ning järgnevad 6 muutujat kinnitasid seda kõige paremini:  $\frac{\text{rahavoog}}{\text{kohustused}}$ ,  $\frac{\text{puhaskasum}}{\text{koguvaramad}}$ ,  $\frac{\text{kohustused}}{\text{koguvaramad}}$ ,  $\frac{\text{käibekapital}}{\text{koguvaramad}}$ ,  $\frac{\text{käibevara}}{\text{lühiajalised kohustused}}$  ja põhitegevuse kulu jagades likviidsete varade ja lühiajaliste kohustuste vahega. (Beaver 1966: 73-99, Edmister 1972: 1477, Jakubik 2011: 158-159, Bellovary *et al.* 2007: 3, Altman 2000: 3, Lukason 2006: 13). Beaver leidis, et rahavoo ja kohustuste suhtarv on kõige täpsema ennustusvõimega (aasta enne ebaõnnestumist 90%). Antud uuring andis tugeva aluse tulevastele teadusuuringutele kõnealuses valdkonnas. (Bellovary *et al.* 2007:4).

Kõige tuntum ning enim kasutatav pankrotistumise prognoosimise mudel töötati välja 1968. aastal Edward I. Altmani poolt, mida hakati nimetama Altmani Z-skoori mudeliks, kasutades mitme suhtarvuga mitmemõõtmelist diskriminantanalüüsi. Diskrimineerimine on ladina keele baasil tuletatud sõna ja tähendab eristamist. Diskriminantanalüüs on statistikameetod, mille eesmärgiks on eristada osapopulatsioone. Siin eeldatakse, et populatsioon (üldkogum) jaguneb lõplikuks hulgaks osapopulatsioonideks ning eesmärgi saavutamiseks on tarvis tuletada eeskiri, mis võimaldaks osapopulatsioone mõõdetud tunnuste põhjal mingis mõttes optimaalselt eristada. Diskriminantanalüüsi teine, esimesega seotud eesmärk on mõistatada tundmatu päritoluga objekti kuuluvus (eeldades, et see pärineb ühest teadaolevatest osapopulatsioonidest). Eristamise aluseks on kõigis osapopulatsioonides mõõdetud tunnused, millel on eeldatavasti erinevates osapopulatsioonides üldiselt erinev jaotus.

$(X_1, \dots, X_n)$ . (Koskel *et al.* 1998: 14). Pankrotimudelite koostamiseks jagatakse osapopulatsioonid kaheks: pankrotistuvad ja mittepankrotistuvad ettevõtted ning peamiselt kasutatakse finantsilisi suhtarve. Teadlased ei ole ühtsel arusaamisel, kui palju sõltumatuid muutujaid peaks diskriminantmudelil olema ja mis tingimustel need peaksid sinna jääma. Diskriminantanalüüsi eripära seisneb selles, et diskriminantfunktsioon transformeerib iseseisvad muutujad ühtseks skooriks, mida seejärel kasutatakse objekti (ettevõtte) klassifitseerimisel pankrotistuvaks või mittepankrotistuvaks. Diskriminantfunktsioon omab järgnevat üldkuju (Altman 1968: 592, Altman 2000: 6):

$$(1) Z = v_1x_1 + v_2x_2 + \dots + v_nx_n$$

Kus  $Z$  – diskriminantvõrrandi väärtus ( $Z$ -skoor)

$v_1, v_2, \dots, v_n$ , – diskriminantvõrrandi kordajad,

$x_1, x_2, \dots, x_n$ , – sõltumatud muutujad ehk antud juhul finantssuhtarvud

Leitud diskriminantvõrrandi alusel on võimalik lähtuvalt empiirilistest andmetest tuletada murdepunkt, mis peaks eristama edukaid ja ebaedukaid ettevõtteid. Sageli ei pruugi eristatavus olla maksimaalne ehk mõnede pankrotistunud ettevõtete diskriminantfunktsiooni väärtused on suuremad kui mittepankrotistunute omad. Seetõttu on diskriminantanalüüsi meetodikal põhinevatel mudelitel sageli olemas ignorantsuse ala (*zone of ignorance*), mis on vahemik, kuhu langevate ettevõtete puhul ei ole võimalik ühest seisukohta edukuse või ebaedukuse osas võtta. (Lukason 2006: 17)

Altmani valimi moodustasid 1946.-1965. aastal tegutsenud USA 33 pankrotistuvat ja 33 mittepankrotistuvat tööstusettevõtet, mille bilansimaht oli vähemalt 1 mln USD. Saadud tulemitest on viie suhtarvuga võimalik ennustada pankrotti 2–3 aastat ette. Uuringu tulemused olid üllatavad, kuna umbkaudu 97% ettevõtteid, millele Altman prognoosis pikaajalist maksevõimetust lõpetasid pankrotiga. Mudeli võime oli aasta enne prognoosida 95% täpsusega ettevõtete pankrotistumist, kaks aastat enne pankrotistumist 72%, kolm aastat 48%, neli 36% ning viis 29% täpsusega. (Altman 1968: 593, 609,

Edmister 1972: 1478). Pankroti prognoosimise mudelid on mõeldud tööstusettevõtetele, börsil noteerimata aktsiaseltsidele ja mittetootmisettevõtetele.

Tööstusettevõtete pankroti prognoosimise mudel (Altman 2000: 9-12, Teearu, Krumm 2005: 34, Lukason 2006:19, Dambolena 1980: 1019):

$$(2) \quad Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 0,999x_5$$

$$\text{kus } x_1 = \frac{\text{puhas käibekapital}}{\text{koguv arad}}$$

$$\text{kus } x_2 = \frac{\text{akumuleeritud kasum}}{\text{koguar ad}}$$

$$\text{kus } x_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{koguar ad}}$$

$$\text{kus } x_4 = \frac{\text{Aktsiakapital turuväärtuses}}{\text{koguv õlgnevus}}$$

$$\text{kus } x_5 = \frac{\text{Müük}}{\text{koguar ad}}$$

Juhul kui:

$Z > 2,99$ , siis	ettevõtte sattumine pankrotti on vähetõenäoline
$1,81 < Z < 2,99$	ignorantsusvahemik, kus ennustamise usaldusväärsus on madal ning pole võimalik öelda, kas ettevõttel on oht pankrotistuda või mitte
$Z < 1,81$ , siis	ettevõttel on tõsine oht sattuda majandusraskustesse

Muutuja  $x_1$  väljendab ettevõtte likviidsete netovarade suhet koguaradesse. Tavaliselt väheneb suure põhitegevusest tuleneva kahjumi korral muutuja  $x_1$  väärtus, mida mõned autorid on pidanud ka üldse kõige olulisemaks ettevõtte ebaõnnestumise näitajaks. Muutuja  $x_2$  väljendab ettevõtte kumulatiivset tulusust, viidates ühtlasi sellele, kui kaua on ettevõtte eksisteerinud. Ühelt poolt viitab see noorte ettevõtete halvemasse seisu asetamisele, kuid samas on tegevust alustava ettevõtte pankrotistumise tõenäosus tavaliselt palju suurem, võrreldes vana ettevõttega. Muutuja  $x_3$  väljendab ettevõtte varade tootlust. Näitaja on oluline seetõttu, et ettevõtte eksistents baseerub varade võimel toota kasumit. Muutuja  $x_4$  väljendab seda, kui palju ettevõtte varade väärtus võib langeda, et kohustused ületaksid varasid ning ettevõtte muutuks maksejõuetuks. Muutuja  $x_5$  näitab ettevõtte varade võimet genereerida käivet. (Lukason 2006: 22)

Börsil noteerimata aktsiaseltsid kasutavad järgmist mudelit:

$$(3) \quad Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

Selles mudelis on muutuja  $x_4$  (aktsiakapitali turuväärtus) asendatud omakapitali bilansilise väärtusega.

Juhul kui (Altman 2000:25):

$Z > 2,90$ , siis	finantsiliselt tugev ettevõte, pankrotti sattumine on vähetõenäoline
$1,23 < Z < 2,90$	ignorantsusvahemik, kus ennustamise usaldusväärsus on madal ning pole võimalik öelda, kas ettevõttel on oht pankrotistuda või mitte
$Z < 1,23$ , siis	ettevõttel on tõsine oht sattuda majandusraskustesse

Mittetootmisettevõtetele mõeldud valem:

$$(4) \quad Z = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4$$

Muutuja  $x_5$  (müügitulu/vara) võeti ära.

Juhul kui:

$Z > 2,60$ , siis	finantsiliselt tugev ettevõte
$1,1 < Z < 2,60$	ignorantsusvahemik, kus ennustamise usaldusväärsus on madal ning pole võimalik öelda, kas ettevõttel on oht pankrotistuda või mitte
$Z < 1,1$ , siis	ettevõttel on tõsine oht sattuda majandusraskustesse. Allolevas tabelis 2 on välja toodud Altmani mudeli tugevuse ja nõrkused:

**Tabel 2.** Altmani mudeli tugevused ning nõrkused.

<b>Tugevused</b>	<b>Nõrkused</b>
1. Ligikaudu 97% USA ettevõtetest, kellele oli Altmani mudeli järgi prognoositud pikaajalist maksejõuetust, lõpetas pankrotiga	1. Erinevad näitajad kajastavad ettevõtte majandustegevuse erinevaid aspekte
2. Mudel annab hea ülevaate aasta või kahe jooksul ähvardavast maksejõuetusest	2. Kõik näitajad peale ühe on suhted koguvarasse
3. Mudeli tugevus ei põhine mitte üksnes kindlatel analüüsitavatel suhtarvudel, vaid ka tõestusel suhtarvude koostööst ennustamisel	3. Mudel ei erista pankrotistuvaid ja äritegevust jätkavaid ettevõtteid
4. Mudel tagab suhtarvude usaldusväärsuse pankrotiohu ennustamisel	4. Mudeli vea tõenäosus on 18%
	5. Üldjuhul hakkab valemis kasutatav üks suhtarvude indikaator teiste üle domineerima

Allikas: Dambolena 1980: 1023-1025.

1977. aastal kasutas Altman tööstus- ja jaekaubandusettevõtete hulgas diskriminantanalüüsi ZETA krediidiriski mudelit. Antud mudeli valim koosnes 53 pankrotistunud ning mitte pankrotistunud ettevõttest, mis pankrotistusid perioodil 1969-1975 ning mille varade väärtus oli 100 miljonit dollarit. Uuringu eesmärgiks oli analüüsida ja katsetada uut pankroti prognoosimise mudelit, mis hõlmab endas äriühingu hiljutisi arengusuundi ning mille abil on võimalik pankrotti prognoosida viis aastat enne ettevõtte ebaõnnestumist. Altmani ZETA-mudeli pankroti prognoosimise tõenäosus on 90% aasta enne pankrotistumist ning 70% viis aastat enne pankrotistumist. Antud mudelis kasutati 27 erinevat muutujat, aga kuna antud Z-mudel on patenteeritud, siis kõiki muutujaid ei ole võimalik avalikustada, kuid olulisemad on järgnevad:  $\frac{\text{EBIT}}{\text{koguvarad}}$ , suhtarvu „EBIT/koguvarad“ standardhälve 10 aasta lõikes,  $\frac{\text{EBIT}}{\text{intressikulud}}$ ,  $\frac{\text{jaotamata kasum}}{\text{koguvarad}}$ ,  $\frac{\text{käibevarad}}{\text{lühiajalised kohustused}}$ ,  $\frac{\text{omakapital}}{\text{koguvarad}}$  ning ettevõtte koguvarad. (Altman 2000: 33-39)

Peale Altmani poolt avaldatud uuringut, on pankroti prognoosimismudelite arv järsult suurenenud. Uuringute arv kasvas järgnevalt: 28 uuringut 1970-ndatel, 53 uuringut 1980-ndatel, 70 uuringut 1990-ndatel, 11 uuringut 2000-2005 aastatel. (Bellovary *et al.* 2007: 4)

1972. aastal uuris Edmister väike- ja keskmise suurusega ettevõtete 19 finantssuhtarvu ning viite analüüsimeetodit. Mitmekordne diskriminantanalüüs osutus kõige efektiivsemaks uuringumeetodiks, mis kõige paremini eraldab ebaedukaid ettevõtteid edukatest ettevõtetest. (Edmister 1972:1479, 1491)

1974. aastal viis Blum läbi uurimuse, kus ta tõi välja diskriminantanalüüsi tähtsuse. Antud uuringus olid vaatluse all ajavahemikul 1954-1968 115 pankrotistunud ettevõtet, mida võrreldi sama arvupaari mitte pankrotistunud ettevõtetega. Analüüsimisel jõuti järeldusele, et 12 suhtarvust parimateks muutujateks osutusid: käibekapital/koguvabad; rahavoog/koguvõlgnevus. Mudeli võime oli aasta enne prognoosida 93-95% täpsusega ettevõtete pankrotistumist, kaks aastat enne pankrotistumist 80%, kolm kuni viis aastat 70% täpsusega. (Blum 1974: 5-8)

1978. aastal muutis Springate Altmani multidiskriminantanalüüsi mudelit. Antud mudeli puhul osutusid 19 suhtarvust parimateks neli järgnevat:

$$(5) \quad Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

$$\text{Kus } A = \frac{\text{puhas käibekapital}}{\text{koguv arad}}$$

$$\text{Kus } B = \frac{\text{puhas kasum enne intresse ja makse}}{\text{koguv arad}}$$

$$\text{Kus } C = \frac{\text{Puhaskasum enne makse}}{\text{kohustused}}$$

$$\text{Kus } D = \frac{\text{Müügitulu}}{\text{koguvabad}}$$

Kui  $Z < 0,862$  on ettevõttel suur oht sattuda majandusraskustesse

Kui  $Z > 0,862$  ettevõtte pankrotti sattumine on vähetõenäoline

Springate'i z-skoori mudeli pankroti prognoosimise tõenäosus on 92,5%, mille õigsuse kontrollimiseks kasutas Springate 40 ettevõtet. Botheras (1979) testis Springate'i mudelit 50 ettevõtte hulgas, mille keskmine varaline väärtus oli 2,5 miljonit dollarit, ning sai tõenäosuseks 88%. Sands (1980) testis 24 ettevõtet, mille keskmine varaline väärtus oli 63,4 miljonit dollarit ja sai pankroti prognoosimise tõenäosuseks 83,3%. (Bankruptcy Prediction...2012)



Toetudes eelnevatele uuringutele, pakkusid teadlased välja logit (*logistic*) ja probit (*probabilistic*) analüüse ennustamiseks ettevõtete pankrotistumist. Logit analüüsi puhul eeldatakse sõltumatute muutujate puhul logistilist jaotust, probit analüüsi puhul normaaljaotust. Funktsioonide tulemuseks on alati arv 0 ja 1 vahel.

1980. aastal kasutas Ohlson logistilist regressioonianalüüsi logit mudelit perioodil 1970-1976 ennustamiseks tööstusettevõtete ebaõnnestumist. Valimisse valiti üheksa sõltumatud muutujat, millest viis olid tavalised suhtarvud, kaks fiktiivset muutujat, üks logaritmitud suhtarv ning üks indeks 105-st ebaeduka ning 2000 eduka ettevõtte hulgast. (Ohlson 1980: 114). Antud muutujate alusel moodustati järgnevad mudelid: esimene mudel ennustas pankrotti ühe aasta lõikes, teine mudel kahe aasta lõikes ning kolmas mudel ennustas ühe või kahe aasta lõikes. Mudel prognoosis pankrotti 96% täpsusega aasta enne ettevõtete pankrotistumist. Kui Altmani mudelit hakati nimetama Z-skoori mudeliks, siis Ohlsoni poolt välja töötatud mudelit hakati nimetama O-skoori mudeliks. (Lukason 2006: 31)

1983. aastal kasutas Mensah lisaks Ohlsonile mitme muutujaga diskriminant- ja logitanalüüsi oma mudelite väljatöötamiseks. Valimisse kuulus 1972-1980 aastal 11 pankrotistunud ning 35 mitte pankrotistunud tootmisettevõtet. Ta jõudis järeldusele, et 38 suhtarvust olid likviidne vara/lühiajalised kohustused; raha/lühiajalised kohustused; käibevara/lühiajalised kohustused ja rahavoog/kohustused kokku suhted kõige olulisemateks muutujateks ennustamiseks ettevõtete pankrotti. (Mensah 1984: 384-391)

Fulmer (1984) kasutas mitme muutujaga diskriminantanalüüsi 60 USA-s tegutseva ettevõtte (30 pankrotistunud ja 30 mitte pankrotistunud) seas, mille keskmine varaline väärtus oli 455 000 dollarit. Mudel kasutati 9 finantssuhtarvu, mis olid järgnevad: akumulieeritud kasum/koguvarad; müügitulud/koguvarad; EBIT/omakapital; rahavoog/kogu võlgnevus; võlad/koguvarad; kohustused/koguvarad, aktiva kokku, puhas käibekapital/kogu võlgnevus ja EBIT/intressid. Fulmeri mudel prognoosis 98% täpsusega ettevõtete pankrotti aasta enne pankrotti sattumist ning 81% täpsusega rohkem kui üks aasta enne ebaõnnestumist. (Bankruptcy Predictions...2012)

Keasey ja Watson (1987) uurisid ja analüüsisid mitmete mitterahaliste muutujate (nt varade olemasolu laenu tagatisse, omanike arvu, ettevõtte suuruse, ebatäpsete

raamatupidamisaruannete) rolli pankrotistumisel eraldi või koos finants- suhtarvudega. Antud uuringus kasutati traditsioonilisi mitme muutujaga diskriminantanalüüsi mudeleid ning varasemaid uuringuid, mis on mõeldud väike- ja keskmise suurusega ettevõtete uurimiseks. Valim koosnes Põhja-Inglismaa 73-st ebaõnnestunud ning 73-st maksejõulisest ettevõttest perioodil 1970-1983. Mudelis kasutati 28 finantssuhtarvu, millest tähtsamateks osutusid koguvõlgnevus/koguvarad ja põhivara/koguvarad muutuja. Tulemused näitasid, et mitterahalisi muutujaid saab võrreldes finantssuhtarvudega kasutada paremini väikeettevõtete ebaõnnestumise ennustamisel. (Keasey, Watson 1987: 340-342, 348)

1990. aastal viis Kenth Skogsvik läbi uuringu 51 ebaeduka ja 328 eduka Rootsi tööstusettevõtete hulgas, mis peamiselt tegutsesid 1966-1979 aastal. Antud uuringu peamiseks eesmärgiks oli empiirilisel testida jooksevkulude arvestuse suhet ennustamaks äriühingu ebaõnnestumist. Uuring hõlmas endas probit analüüsi mudeleid, mis prognoosisid pankrotti 1, 2, 3, 4, 5 ja 6 aastat enne äriühingu ebaõnnestumist. Finantssuhtarvudest oli kasutuses peamiselt kasumlikkust, kulude struktuuri, käivet, likviidsusriski, varade struktuuri, finantsstruktuuri ning majanduslikku kasvu iseloomustavad suhtarvud. (Skogsvik 1990: 138, 140, 152-154)

1991. aastal Soomes Laitinen'i poolt läbi viidud uuringus uuriti samuti finantssuhtarvude suhet ebaõnnestumisse enne ettevõtte sattumist pankrotti. Empiirilised andmed moodustati 40-st juhuslikul teel valitud ebaeduka ning eduka ettevõtete hulgast, mis kuulusid samasse brändigruppi ning olid käibelt umbes ühesuurused. Mitme muutujaga diskriminantanalüüsis kasutati 6 finantssuhtarvu, milleks olid: investeeringutasuvus, koguvara kasvumäär, müügitulu/koguvarad, rahavoog/müügitulu, koguvõlg/koguvarad ning käibevara. (Laitinen 1991: 658, 667-668)

1999. aastal viisid Wilson, Summers ning Hope läbi ettevõtete pankrotti prognoosimist ning maksekäitumist iseloomustava uuringu 7 034 Inglismaal oleva äriühingu hulgas, mis oli peaaegu suurusjärgu võrra suurem olemasolevatest avaldatud uuringutest. 3 133 antud ettevõtetest ebaõnnestusid 1992 aastal, kui Inglismaa oli sügavas majanduslanguses. Uuringus kasutati 1990-1991 aasta finantsaruandeid. Nad jõudsid

järeldusele, et makseajalugu on relevantseks pankroti ennustamise näitajaks ettevõtete pankrotistumisel. (Wilson *et al.* 1999: 6, 14-16)

2000. aastal töötasid Inglismaal Neophytou, Charitou ja Charalambous välja kokkuhoidliku kolme majandusaastaruande muutuja põhjal põhinevad mudelid, mis sisaldasid endas kasumlikkuse, rahavoogude ning finantsvõimenduse näitajaid ning mis prognoosisid tööstusettevõtete ebaõnnestumist 83% aasta enne maksejõuetusse olukorda sattumist. Esimeseks eesmärgiks oli uurida rahavoogude kasumlikkust ettevõtete ebaõnnestumise ennustamisel. Teiseks oli täiustada Suurbritannias läbi viidud eelnevaid uuringuid, kasutades 51 paari ebaõnnestunud ning õnnestunud ettevõteteid perioodil 1988-1997 ja logit analüüsi ning närvivõrkudel põhinevaid prognoosimismudeleid. Nad jõudsid järeldusele, et kohustused kokku/koguvarad, rahavoog/koguvõlgnevus ning puhaskasum/koguvõlgnevus finantsnäitajatele on logistilise regressioon- ja närvivõrkudeanalüüsi abil võimalik arendada maksejõuetuse prognoosimismudeleid üks, kaks ja kolm aastat enne maksejõuetusse sattumist. (Neophytou *et al.* 2001: 2)

2006. aastal Tartu Ülikooli teadur Oliver Lukasoni poolt kirjutatud magistritöö „Pankrotistumiste modelleerimine Eesti kaubandusettevõtete näitel“ eesmärgiks oli koostada piiritletud kaubandusettevõtete näitel diskriminantanalüüsil, logit-analüüsil ning korduva ositamise meetodil põhinevat pankrotimudeleid. Analüüsiks kasutati ajavahemikul 1997-2005 5 445 edukate mittepankrotistunud ettevõtete ning 607 pankrotistunud ettevõtete andmeid. Mitme muutujaga diskriminantanalüüsi õigesti klassifitseerimise määraks algvalimil oli 93,2%, logit-analüüsi mudelil 98,9% ning korduva ositi mudeli 98,5%. Kolme mudeli lõikes võib üldistavalt tõdeda, et kõigi mudelitega on võimalik saavutada võrdlemisi analoogiline õigesti klassifitseerimise täpsused. Vähemalt kahes mudelis osutusid olulisteks järgnevad muutujad:  $\ln(\text{varad})$ ,

$\frac{\text{puhaskasum}}{\text{keskmised varad}}$ ,  $\frac{\text{rahavoog}}{\text{müügitulu}}$  ja  $\frac{\text{müügitulu}}{\text{keskmine debitoorne võlgnevus}}$ . Muutuja  $\ln(\text{varad})$  viitab suuremate ettevõtete edukusele. Muutujad  $\frac{\text{puhaskasum}}{\text{keskmised varad}}$  ja  $\frac{\text{rahavoog}}{\text{müügitulu}}$  on rentaablusnäitajad, mis on vägagi tavapärased edukuse või ebaedukuse indikaatorid. Käibekapitali juhtimise efektiivsuse näitaja  $\frac{\text{müügitulu}}{\text{keskmine debitoorne võlgnevus}}$  on oluline seetõttu, et debitoorne võlg võib kergesti muutuda ebatõenäoliselt laekuvaks ning seega

suurendab debitoorse võlgnevuse käibevälte kasv ettevõtte pankrotistumise tõenäosust. (Lukason 2006: 67-68)

2007. aastal Aaro Hazaku ja Kadri Männasoo töös "Ettevõtete jätkusuutlikkust mõjutavad tegurid: empiiriline uuring Euroopa Liidu riikide andmetel" uuriti, millised ettevõtetetasandi ja makromajanduslikud tegurid on suutelised edastama ohusignaali ettevõtete pankrotistumise kohta. Uuring põhineb nii uute kui ka vanade EL liikmesriikide 0,4 miljoni ettevõtte andmetel aastatest 1995-2005. (Eesti Pank...2007). Uuringus kasutati ettevõtete majandustulemuste iseloomustamiseks elukestusanalüüsi, mille tulemusena tuvastati pankrotistumise ja negatiivse omakapitali põhjused. Uuringu neli finantsnäitajate kategooriat olid: finantsvõimendus (kohustused kokku/kogukapital; laenukohustused/kogukapital; pikaajalised kohustused/kogukapital), likviidsus (käibevara/lühiajalised kohustused; raha/kogukapital; käibevara/kogukapital), kasumlikkus (maksustamiseelne kasum/müügitulu; ärikasum/müügitulu) ning tõhusus (maksustamiseelne kasum/koguvaram; ärikasum/koguvaram; jaotamata kasum). (Hazak, Männasoo 2007: 8-9). Uuringust selgub, et ettevõtete pankrotistumise risk on kõrge alustavate ettevõtete puhul, langeb seejärel ning tõuseb taas ettevõtte vananedes. Mis tahes eluperioodil osutub ettevõtete pankrotistumise oht EL uutes riikides oluliselt kõrgemaks kui vanades liikmesmaades. Kohustuste ja varade ning kasumi ja varade suhtel on tugev seos ebaõnnestunud ning õnnestunud ettevõtete hulgas üks aasta enne pankrotistumist või omakapitali negatiivseks muutumist. (Eesti Pank...2007)

2008. aastal viidi Malaisias läbi uuring 52 rahalistes raskustes ning mitte raskustes olevate äriühingute seas, mis kuulusid samasse tööstusharu gruppi ning olid oma käibe suuruselt samad. Antud uuring võrdleb kolme meetodikat: mitme muutujaga diskriminantanalüüsi, logistilist regressioonanalüüsi ning riskifaktoril põhinevat analüüsi. Esimesel nimetatust oli mudeli prognoosimisel kõrgeim täpsusemäär, milleks oli 94,9%. Uuriti äriühingu tulemuslikkust iseloomustavat 10 tegurit, milleks võlad kokku/koguvaram suhe oli vaatamata meetodika tüübile märkimisväärseks näitajaks prognoosimaks äriühingu maksejõuetust. Oluliseks mitme muutujaga diskriminantanalüüsi ennustajaks oli puhaskasumi näitaja, vara tasuvus oli oluline logistilise regressioon- ning riskifaktoranalüüsi puhul. (Abdullah *et al.* 2008: 201)

2008. aastal viisid läbi professorid Francesco Ciampi ja Niccolò Gordini 22 finantssuhtarvul põhineva statistilise analüüsi väikese suurusega Põhja- ja Kesk-Itaalia tootmisettevõtete hulgas, mille käive oli alla 15 miljoni euro ning mis moodustasid 98% kogu Itaalias tegutsevatest ettevõtjatest ja nendes töötas 70% kogu tööjõust. Valimisse kuulusid 2005 aasta 1000 ettevõtet, nendest 500 olid pankrotistunud ning 500 mitte pankrotistunud. Analüüsis jõuti järeldusele, et nii diskriminantanalüüs (75,5% täpsusega) kui ka logistiline regressioonanalüüs (80% täpsusega) on tõhusaks vahendiks väikese suurusega ettevõtete ebaõnnestumise prognoosimiseks kui analüüsivad ettevõtted on spetsiaalselt grupeeritud eraldi tegevusalade ning suuruse (käibe) poolest. Olulisemaks finantsnäitajaks oli rahavoog/koguvõlgnevus suhe. (Ciampi 2008: 7-9, 18)

Lisas 1 on välja toodud tabel, mis iseloomustab kokkuvõtlikult peamisi pankrotistumise prognoosimise uuringuid ajavahemikul 1965- 2008. Uuringute loetelu viitab sellele, et enamuse ettevõtete ebaõnnestumisi ennustavaid käsitlevi on omavahel tihedalt seotud. Analüüsitava perioodil on meetodid ning mudelid teinud läbi tähelepanuväärse arengu, töötati välja diskriminant, logit, probit ning närvivõrkude analüüs. Kolmeks oluliseks finantssuhtarvaks osutusid: käibevara/lühiajalised kohustused, käibekapital/koguvõlad ja puhaskasum/koguvõlad.

Mõningad uuringud on analüüsinud mitterahaliste muutujate rolli seost äriühingute pankrotistumisele. Nendeks on Back 2005, Šneidere ja Bümane 2007, Krediidinfo AS paneeluuringud, European Payment Index uuringud.

2005. aastal avaldas Peter Back uuringu 3 199 ettevõtte kohta, mis olid juhuslikul teel valitud 30 000 ettevõtte seast ajavahemikul 10. veebruar kuni 9. mai 1997 aastal. Antud uuringu eesmärgiks oli välja selgitada, kas mitterahalised muutujad nagu makseviivitused (rahastajate võlad, hilinevad maksed tarnijatele) või registreeritud maksehäired krediidireitingu aruannetes mõjutavad rahalistesse raskustesse sattumist väike- ja keskmise suurusega ettevõtetes. Ettevõtete makseajalugu võib määratleda tulevase makstehingute mustri. Kui makseviivitused kipuvad korduma, siis eelnenud maksemustrid võivad olla informatiivsed ettevõtte maksekäitumise kohta. Mingil ajahetkel võib see olla märgiks, et ettevõttel on tegemist finantsiliste raskustega. Teisel juhul võib see halvendada ka äriühingu nime ja reputatsiooni, mille tulemuseks võlausaldajad kaotavad usalduse antud äriühingu suhtes ning laenuandmine tulevasteks

investeeringuteks ja makseteks lõpetatakse. Kui ettevõtte on makseviivitused ning maksehäired tõstab see oluliselt pankrotti sattumise tõenäosust. Käsitletavas analüüsis on välja töötatud kolm erinevat mudelit: esiteks kombinatsioon mitterahaliste muutujate ja finantssuhtarvude vahel; teiseks mitterahalised muutujad eraldi ning kolmandaks finantssuhtarvud eraldi. Makseraskustes ettevõtted jagati 5 gruppi: pankrotistunud, saneeritud, maksehäiretega, makseviivitustega ning edukad ettevõtted. Antud liigitamise tingis asjaolu, et erinevate muutujate kogum võib eristada pankrotistunud ettevõtteid makseviivitustega ettevõtetest. Sõltumatuteks muutujateks on: ettevõtte juhtimise iseloom (ettevõtte ja juhi hea maine); eelnev maksekäitumine, mis omakorda jaguneb maksehäire (aasta enne ning jooksva aastal maksehäirete arv) ning makseviivituste (1-2, 3+) vahel; ettevõtte vanus; grupikuuluvus; suurus; kasumlikkus ja võimekus. Antud uuringus oli enamik ettevõtteid maksejõulised, 2 889 ettevõtet ei esinenud maksehäireid ega makseviivitusi. 176-l ettevõtetel oli tegemist makseviivitusega, 46-l ettevõtetel esinesid maksehäired, 17 ettevõtet saneeriti ning 71 sattusid pankrotti. Uuringus jõuti järeldusele, et 18% pankrotistunud, 15% maksehäiretega ja 41% saneeritud ettevõtetel esines rohkem kui üks maksehäire. Edukatel ettevõtetel oli antud näitaja 0,5% ja makseviivitustega ettevõtetel 1%. Kõige olulisemaks näitajaks osutus makseviivituste arv. Kui makseviivituste arv suurenes, siis tõenäosus finantsraskustesse kasvas. (Back 2005: 840-845,861)

Viimase kümne aasta jooksul on Lätis ligikaudu 9 960 ettevõtet muutunud maksejõuetuks ning 89% kõigist juhtudest on välja kuulutatud pankrott. Selline olukord on negatiivselt mõjutanud nii Läti kui teiste riikide ettevõtluskeskkonda, kus omanikud ja võlausaldajad on kaotanud omakapitali, millesse nad on investeerinud, töötajad on kaotanud töökohad ja sissetulekuallikad ning seetõttu on vähenenud maksutulu riiklikul tasandil. Enne kui mõeldavad investorid ja partnerid investeerivad vastavatesse fondidesse, peavad nad hindama antud ettevõtte majanduslikku olukorda ning majandusliku arengu tendentse. Antud uuringu peamiseks maksejõuetuse näitajaks oli ettevõtte negatiivne omakapital, kus varade kogusumma oli väiksem kui kohustuste kogusumma. Seoses rahaliste vahendite vähenemisega kaotas ettevõtte turuosa ning oli raske kohaneda mikrokeskkonnaga. Teiseks näitajaks oli makseviivitused (õigest maksetähtajast kinnipidamine). Ettevõtte finantsseisundi halvemaks muutumist iseloomustas pärast kaupade tarnimise või teenuste osutamise tegelik maksmise

kuupäev. Keskmine makseviivitus Lätis oli 17-19 päeva ning 1% juhtudel ei makstud üldse. Sama tendentsi võib täheldada ka Euroopa riikides. Makseviivitustega muutuvad ettevõtted maksejõuetuteks, tänu millele igal aastal kaob keskmiselt 450 000 töökohta ning võlausaldaja kaotavad 23,6 miljardit eurot. Üks äriühing (nt. klient) viivitab teisele ettevõttele tasu maksmisega ja seetõttu teine ettevõtte jääb jällegi oma tarnijatele ja töötajatele võlgu jne. Seega võime öelda, et makseviivitused on üks peamisi maksejõuetuse näitajaid ning see mõjub ebasoodsalt ettevõtluskeskkonnale. (Šneidere, Bümane 2007: 137-140)

Alates 1998 aastast viiakse igal aastal läbi Europa Payment Index' i uuringut, mis hõlmab endas tänapäeval 25 Euroopa riiki ning tuhandeid ettevõtteid. Aruande eesmärgiks on analüüsida põhjalikumalt riigi majanduslikku olukorda, ettevõtete maksekäitumist, võrrelda rahvusvahelisi maksekäitumise trende ning pakkuda ettevõtetele usaldusväärset alust otsuste langetamisel. Europa Payment Index 2011 statistilises aruandes käsitletakse 6 000 Euroopa ettevõtet, mille hulgas usub kaks korda rohkem võlgnike riski kasvu kui neid, kes usuvad, et riskid vähenevad lähima 12 kuu jooksul (32% vs 14%). Aruandes on välja toodud väljastatud arvete makse laekumise keskmine aeg, milleks on ettevõttelt ettevõttele 56 päeva ning avaliku sektori puhul 65 päeva. Võrreldes 2010 aastaga kasvas antud näitaja ettevõttelt ettevõttele 1 päeva ning avaliku sektori puhul 2 päeva võrra. (European written...2011)

Eestis Krediidinfo AS poolt läbiviidavas 2011. aasta krediidipoliitika turu-uuringus analüüsiti 5 000 Eesti ettevõtet ning uuringust selgus, et maksetähtaegades aastaga suuri muudatusi ei ole täheldatud. Keskmine maksetähtaeg on 12,9 päeva, 30-päevase hilinemisega tasub 31,8% ettevõtetest ning üle 30 päeva hilineb maksmisega 6% ettevõtetest. Võib täheldada, et ettevõtted on enamjaolt rahul klientide maksekäitumisega, sest õigeaegselt tasutakse arveid 61,5% ettevõtetest. Keskmine maksehilinemine on 10,2 päeva. (Krediidipoliitika...2011:7)

Maksehilinemist pidas 28% kõigist Euroopa ettevõtetest ellujäämise ohuks, 55% Ühendkuningriikide ettevõtteid ning seevastu vaid 17% Saksamaa ettevõtteid, mis omakorda viitab sellele, et Saksamaa on Euroopa suurima ja tugevaima majandusega riik. (European written...2011). Enamik osa krediidikahjusid tuleneb pikaajalistelt või

võtmeklientidelt ja kuna makse laekumist peetakse usutavaks, siis muutub venitamine krooniliseks ärisuhte osaks.

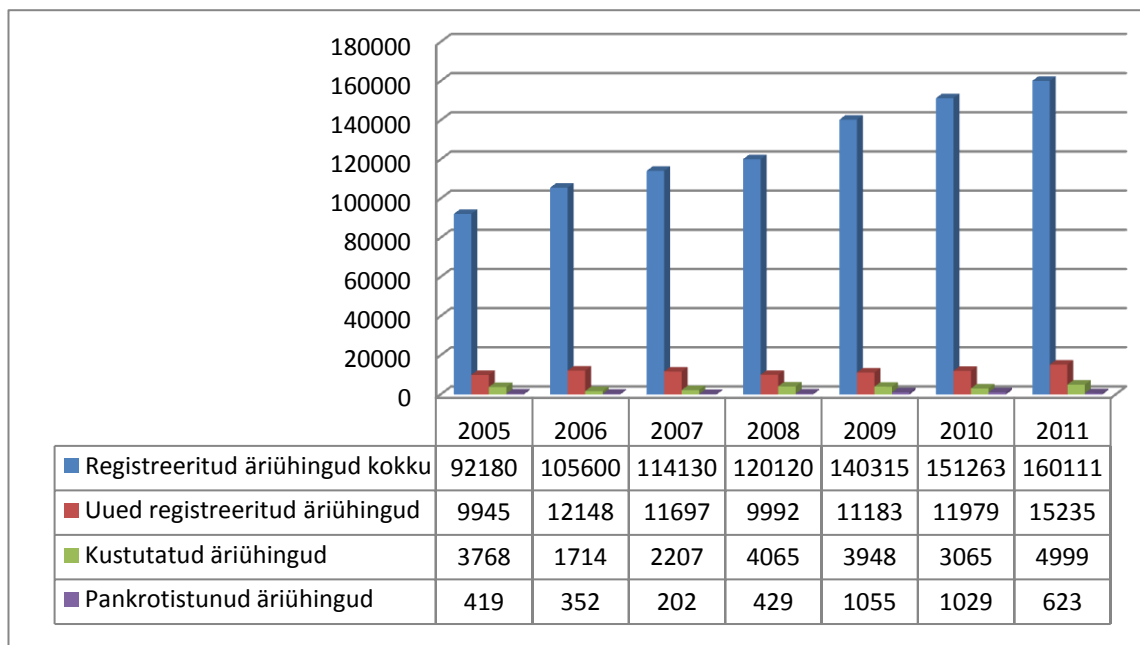
Käesoleva magistritöö vajalikkus leida erisusi kahe grupi vahel seisneb selles, et enamik pankrotimudelid näitavad, et suur hulk muutujaid peaksid olema erinevad maksejõuliste ja maksejõuetute äriühingute vahel 1-2 aastat enne pankrotistumist.



## 2. TÄITEMENETLUSES OLNUD PÜSIVALT MAKSEJÕUETUTEKS MUUTUNUD NING MAKSEJÕULISEKS OSUTUNUD ETTEVÕTETE ERINEVUSTE EMPIIRILNE ANALÜÜS

### 2.1 Ettevõtete pankrotistumine Eestis 2005-2011

Krediidiinfo AS on pankrotiuuringuid Eesti ettevõtete kohta koostanud juba alates 2000. aastast. Alloleval joonisel 3 on välja toodud alates 2005 aastast kuni 2011 aastani Eestis registreeritud kokku, uute registreeritud, registrist kustutatud ning pankrotistunud äriühingute arv.



**Joonis 3.** Ajavahemikul 2005-2011 registreeritud kokku, uute registreeritud, registrist kustutatud ning pankrotistunud äriühingute arv ( autori koostatud). Allikas: Registrate ja Infosüsteemide Keskus.

2005. aastal kuulutati välja 419 ettevõtte maksejõuetus. Aastas pankrotistub keskmiselt 0,44% ettevõtetest ehk iga 220-nes. Võrreldes teiste Euroopa riikidega on Eesti pankrotistumise määr keskmisest madalam – 44 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. Kõige väiksem on pankrotistunud ettevõtete osakaal Hispaanias ja Poolas – vaid 2 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. Kõige rohkem on pankrotte aga Austrias, kus iga 10 000 ettevõtte kohta on 288 pankrotti. Lätis ja Leedus on vastavalt 103 ja 120 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. (Pankrottide arv...2006)

2006. aastal vähenes endiselt pankrottide arv. Antud aastal kuulutati Eestis välja 352 ettevõtte maksejõuetus. Aastaga vähenes pankrottide arv 16% võrra. Kõikidest ettevõtetest pankrotistus Eestis 0,33% ehk iga 300. Võrreldes teiste Euroopa riikidega on Eesti pankrotistumise määr keskmisest madalam – 34 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. Kõige väiksem on pankrotistunud ettevõtete osakaal Poolas (2 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta) ning kõige suurem Luksemburgis (239 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta). Lätis ja Leedus on vastavalt 61 ja 127 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. (Pankrottide arv...2007)

2007. aastal näitab pankrottide arv juba kolmandat aastat langustrendi ning Eestis kuulutati välja 202 ettevõtte maksejõuetus. 2007. aastal pankrotistus 0,18% kõigist ettevõtetest ehk iga 565. ettevõtte. Võrreldes teiste Euroopa riikidega on Eesti pankrotistumise määr keskmisest tunduvalt madalam – 18 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. Kõige väiksem on pankrotistunud ettevõtete osakaal Poolas – vaid 1 pankrot 10 000 ettevõtte kohta. Kõige rohkem on pankrotte Luksemburgis, kus iga 10 000 ettevõtte kohta on 256 pankrotti. Lätis ja Leedus on vastavalt 128 ja 252 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. (Pankrottide arv...2008)

Pärast mitmeaastast pankrottide langustendentsi on 2008. aastal pankrottide arv hüppeliselt tõusnud. 2008. aastal kuulutati Eestis välja 429 ettevõtte maksejõuetus, seega suurenes pankrottide arv 2007. aastaga võrreldes 110 protsendi võrra. Pankrotistus iga 280. ettevõtte ehk 0,36% kõigist Eesti ettevõtetest. Erinevalt viimastest aastatest on 2008 aastal pankrotistumise tase 1 000 ettevõtte kohta oluliselt kõrgem aktsiaseltsidel, mis näitab, et aasta on olnud raske ka suurematele ja rohkem kapitaliseeritud ettevõtetele. Positiivseks võib pidada, et üle mitme aasta on varatute ettevõtete osakaal pankrotistunud ettevõtete seas alla poole, moodustades 45%.

Võrreldes teiste Euroopa riikidega on Eesti pankrotistumise määr aastaga tõusnud veidi üle keskmise – 108 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. Kõige väiksem on pankrotistunud ettevõtete osakaal Poolas – vaid 3 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. Kõige rohkem on pankrotte Luksemburgis, vastav näitaja on 233. Lätis ja Leedus on vastavalt 115 ja 99 pankrotti 10 000 ettevõtte kohta. (Pankrottide arv...2009)

2009. aastal tõusis pankrottide arv kõrgeimale tasemele võrreldes eelpool analüüsitud aastatele, mil kuulutati Eestis välja 1 055 äriühingu maksejõuetus, mis on viimase nelja aasta kõrgeim tase. Pankrotistus iga 133. ettevõtte ehk 0,75% kõigist Eesti ettevõtetest. Tähelepanuväärne on, et suurenes oluliselt pankrottide osakaal üle 10 miljoni müügituluga ettevõtete hulgas – selliseks osutus iga kolmas pankrotiettevõtte. Pankrotistunud ettevõtete keskmine müügitulu moodustas pankrotieelselt 3,5 miljardit krooni ja puhaskahjum 1,0 miljardit krooni. Neis ettevõtetes töötas kokku 4 073 inimest. Peamiseks kahjukannatajateks olid koostööpartnerid ja hankijad. Võrreldes teiste Euroopa riikidega on Eesti pankrottide arvu vähesuse poolest 10 000 ettevõtte kohta 25 Euroopa riigi seas 8. kohal. Samas on aga viimase aasta jooksul pankrottide arv kasvanud just Eestis kõige kiiremini – 150% võrra. (2009. aasta pankrottide...2010)

2010. aastal püsis pankrottide arvukus endiselt väga kõrgel tasemel – Eestis kuulutati välja 1 029 äriühingu maksejõuetus. Samal ajal toimus pankrottide arvus üle mitme aasta väike langus. Pankrottide arv langes 2009. aastaga võrreldes 26 ettevõtte võrra ehk 2,5% (2009 aastal oli kasv 2,5 korda). Pankrotistus iga 147. ettevõtte ehk 0,68% kõigist Eesti ettevõtetest. Pankrotistunud ettevõtete summaarne müügitulu nende tegutsemise ajal moodustas 12,3 miljardit krooni ja puhaskahjum 1,8 miljardit krooni. Pankrotiettevõtete suurimateks võlausaldajateks osutusid pangad. Võrreldes teiste Euroopa riikidega on Eesti pankrottide arvu vähenemise kiiruselt 26 Euroopa riigi seas 9. kohal, mis on parem Lääne-Euroopa keskmisest tasemest ja sama, mis Saksamaal. Kokku kanti 2010. aastal äriregistrisse 11 979 uut äriühingut ning kustutati 3 065. (2010 Pankrottide tase...2011)

Peale mitmeaastast pankrottide arvu olulist kasvu ning seejärel pidurdumist 2010. aastal, pöördus pankrottide arv 2011. aastal järsku langusesse. Eestis kuulutati välja 623 äriühingu maksejõuetus, mis on 40% vähem kui 2010. aastal. Analüütikud prognoosivad kahanemise jätkumist ka käesolevaks aastaks, kuigi mitte enam nii kiires

tempos. Seega võtab majanduslanguse eelsele 400 ettevõtte tasemele jõudmine aega veel vähemalt paar aastat. Möödunud aastal pankrotistus iga 257. ettevõtte ehk 0,39 protsenti kõigist Eesti ettevõtetest. Pankrotistunud ettevõtete summaarne müügitulu pankrotile eelneval moodustas 22,7 miljardit krooni (0,1% Eesti ettevõtete kogukäibest) ja puhaskahjum 4,4 miljardit krooni. Pankrotiettevõtete suurimateks võlausaldajateks osutusid pangad ja hankijad. Lääne-Euroopas kasvas pankrottide arv keskmiselt 0,3%, kuid Kesk- ja Ida-Euroopas oli kasv 6,1%. Enim suurenes pankrottide arv Bulgaarias (114,3%), järgnesid Sloveenia (32,4%), Kreeka (27,3%) ja Tšehhi (21,5%). Kõige kiirem vähenemine toimus Lätis (66,8%) ja Eestis (39,5%). (2011 pankrottide...2012)

Pankrotistumiste peamised põhjused (Pankrottide arv...2006, Pankrottide arv...2007, Pankrottide arv...2008, Pankrottide arv...2009, 2009. aasta pankrottide...2010, Pankrottide tase...2011, 2011 pankrottide...2012):

1. pikaajalised võlgnevused Maksu- ja Tolliameti ees
2. negatiivne omakapitali tase
3. suur kahjum
4. madal likviidsus
5. lühiajaliste kohustuste märkimisväärne suurenemine

Pankrotistunud ettevõtetel on Maksu- ja Tolliameti ees tunduvalt rohkem pikaajalisi võlgnevusi kui tavaetevõtetel. Ligi pooltel 2005-2010. aastal pankrotistunud ettevõtetest esinesid märkimisväärsed maksuvõlad juba enam kui aasta enne maksejõuetuse välja kuulutamist. 2011. aastal pankrotistunud ettevõtetest on ligi veerandil pidev maksuvõlg kogu aasta jooksul. Pidevalt suurenenud maksuvõlg viitab probleemidele ettevõtte maksevõimes. Tavaline pankrotiettevõtte on suhteliselt madala käibe ning suure kahjumiga töötav omakapitalita ettevõtte.

Tabel 3 andmevaatlus viitab sellele, et 2006.-2007. aastal on tegevusaladest suurima pankrotiohuga töötlev tööstus, seoses stabiilse ekspordinõudluse languse tõttu ning toitlustamine, kus 2007. aastal pankrotistub 3,8 ettevõtet iga 1 000 ettevõtte kohta. 2008. aastal on lisaks töötlevale tööstusel kõrgeima pankrotistumise määraga sektoriks meelelahutussektor. 2009. aastal on suurima pankrotiohuga ehitussektor, kus pankrotistus iga 55. ettevõtte, mille põhjuseks võib olla nõudluse nõrgenemine kui ka

määramatus tuleviku suhtes. Sarnaselt Euroopa Liidu maadega on 2010. ja 2011. aastal suurima pankrotiohuga sektoriteks majutus ja toitlustus ning ehitus. Pankrotistumise tase nendes sektorites oli teistega võrreldes kaks korda kõrgem. 2010. aastal pankrotistus iga 70. ettevõtte ning 2011. aastal pankrotistus tuhande ettevõtte kohta vastavalt 9,9 ja 7,6 ettevõtet. Madalaim pankrotistumise tase valitses põllumajandussektoris.

Tegevusvaldkondadest on suurima pankrotiohuga järgnevad sektorid:

**Tabel 3.** Suurima pankrotiohuga tegevusvaldkonnad Eestis perioodil 2005-2011.

Aasta	Tegevusvaldkond
2005	Puudub
2006	Töötlev tööstus ja toitlustus
2007	Töötlev tööstus ja toitlustus
2008	Töötlev tööstus ja meelelahutus
2009	Ehitussektor
2010	majutus, toitlustus ja ehitussektor
2011	majutus, toitlustus ja ehitussektor

Allikas: autori koostatud Pankrottide arv...2006, Pankrottide arv...2007, Pankrottide arv...2008, Pankrottide arv...2009, 2009. aasta pankrottide...2010, Pankrottide tase...2011, 2011 pankrottide...2012 põhjal.

Lähtuvalt tabelist 4 võime öelda, et perioodil 2005-2007 oli suurima pankrotistumise määraga piirkond Ida- Virumaa, kus ettevõtete tõenäosus pankrotistuda on kaks korda suurem kui Eestis keskmiselt. Kõige harvem pankrotistusid Jõgeva-, Tartu-, Viljandi- ja Saaremaa ettevõtted. 2008. aastal oli üllatuslikult lisaks Ida- Virumaale ka Valgamaa, kus pankrotistumise tase ületas enam kui kaks korda Eestis keskmise. 2009. aastal oli kõrgeim tase Järva- ja Hiiumaal, madalaim pankrotistumise tase Põlvamaal, kus esines vaid seitse pankrotijuhtumit. Allolevas tabelis 4 on välja toodud keskmisest kõrgeima ja madalaima pankrotistumise tasemega maakonnad Eestis:

**Tabel 4.** Keskmisest kõrgeima ja madalaima pankrotistumise tasemega maakonnad Eestis perioodil 2005-2011.

Aasta	Kõrgeim pankrotistumise määr	Madalaim pankrotistumise määr
2005	Ida- Virumaa	Jõgeva, Tartu, Viljandimaa
2006	Ida- Virumaa	Saaremaa, Jõgeva-, Tartu- ja Viljandimaa
2007	Ida- Virumaa	Puudub
2008	Valgamaa, Ida- Virumaa	Puudub
2009	Järva- ja Hiiumaa	Põlvamaa
2010	Valgamaa, Harjumaa ja Tartumaa	Põlvamaa, Viljandimaa ja Jõgevamaa
2011	Harjumaa ja Hiiumaa	Puudub

Allikas: autori koostatud Pankrottide arv...2006, Pankrottide arv...2007, Pankrottide arv...2008, Pankrottide arv...2009, 2009. aasta pankrottide...2010, Pankrottide tase...2011, 2011 pankrottide...2012 põhjal.

2010. aastal oli pankrottide arv tuhande ettevõtte kohta langenud enamuses maakondades, välja arvatud Valgamaal, Harjumaal ja Viljandimaal. Madalaima tasemega piirkonnad on Põlva-, Jõgeva- ja Viljandimaa. 2011. aastal on lisaks Harjumaale ka Hiiumaa kõrgeima pankrotistumise tasemega maakond.

## 2.2 Analüüsiks kasutatud täitemenetluses olnud ettevõtete kirjeldus

Käesoleva magistritöö analüüsi objektiks on autor valinud Kohtutäitur Mati Roodes büroos sundtäitmisel olevad ettevõtted. Kohtutäitur Mati Roodes büroo tegutseb alates 2001. aastast, kui kohtutäituri institutsioon muutus sõltumatuks ja loodi vabakutseliste kohtutäituri institutsioon. Olulist rolli etendab uusim infotehnoloogia ning tõhusad tarkvaralised lahendused, mille arendus toimub igapäevaselt. Tähtsal kohal on menetlusnormide täpne järgimine, mis tagab menetlusosaliste kaitse ning väldib ajakulukaid õigusvaidlusi.

Magistritöö analüüs kajastab ainult äriühingute menetlusi. Sisuliselt ei jõua äriühingu igasugune võlg kohtutäiturini, vaid ainult kohtuotsus, rahatrahv, töövaidluskomisjoni otsus jne. Ehk siis kohtutäiturini jõuavad need äriühingud, millel on probleeme

igapäevaste lepinguliste kohustuste täitmisega, sest nende täitmist saab esmalt nõuda kohtu (sh maksekäsu kiirmenetluse) kaudu.

Analüüsitavate ettevõtete sundtäitmise muutujate andmed on kasutusele võetud Kohtutäitur Mati Roodes büroo andmebaasist ning finants- ja suhtarvude andmed on kätte saadud Registrite ja Infosüsteemide Keskuse teabesüsteemist. Andmed on sisestatud MS Exceli tabelisse ning analüüsitud SPSS programmis.

Antud büroos on kokku täitmisel olnud seisuga 01.01.2012 ajavahemikul 2001-2011 91 672 täiteasja, millest 16 977 on menetluses ning 74 695 täitetoimikut on lõpetatud. Täitmisel kokku olnud menetlustest moodustavad 4,3% (3 912) juriidilised isikud ning 95,7% (87 760) füüsilised isikud. Tabelist 3 on näha, et 2005. aastal oli täitmisel kokku 7 755 täitetoimikut, millest 99 moodustavad ettevõtted. Seisuga 31.12.2011 on menetluses 11 toimikut ning lõpetatud 88 toimikut (88,9%). Nendest 2005. aastal 27 tk, 2006. aastal 7 tk jne. Allolevas tabelis 5 on väljatoodud menetluses ja lõpetatud ettevõtete arv kokku perioodil 2005-2011.

**Tabel 5.** Menetluses ja lõpetatud ettevõtete arv kokku perioodil 2005-2011.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Kokku täitmisel (toimikute arv)	7755	6573	9734	9168	5731	5244	4097
Ettevõtteid (J)	99	81	113	328	314	883	879
Ettevõtted lõpetatud kokku (seisuga 31.12.2011)	88	68	96	269	183	404	536
Ettevõtted menetluses (seisuga 01.01.2012)	11	13	17	59	131	479	343
Ettevõtted lõpetatud 2005	27	0	0	0	0	0	3
Ettevõtted lõpetatud 2006	7	25	0	0	0	0	0
Ettevõtted lõpetatud 2007	10	11	28	0	0	0	7
Ettevõtted lõpetatud 2008	29	19	23	87	0	0	19
Ettevõtted lõpetatud 2009	12	10	28	127	113	0	54
Ettevõtted lõpetatud 2010	0	3	10	36	16	216	188
Ettevõtted lõpetatud 2011	3	0	7	19	54	188	536

Allikas: autori koostatud.

Lähtudes täitemenetluse seadustiksust, lõpetatakse täitetoimikud kohtutäituri vahendusel kas nõude rahuldamisega, pankrotiga ja registrist kustutamisega, sissenõudja avalduse alusel ning muul põhjusel (tühistatud, topelt avatud, andmed

ebatäpsed, ebaõigesti alustatud). Käesoleva magistritöö täitemenetluse analüüsi üldandmed on alates 2005. aastast kuni 2011. aastani lõpetatud menetlused. Ettevõtete suhtarvude uuring kajastab alates 2005. aastast kuni 2010. aastani lahendi koostamise kuupäevaga menetlusi, mille kohta on võimalik Registrate ja Infosüsteemide Keskuse teabesüsteemist ettevõtete majandusaasta aruannete andmeid kätte saada ning mis ei ole Kohtutäitur Mati Roodes büroo andmebaasis topelt avatud, tühistatud jne. Kokku saadi andmebaasis 752 vaatlust, millest eemaldati 21 sissenõudja avalduse alusel ning 12 muul põhjusel lõpetatud menetlust.

Analüüsimisele kuuluva üldkogumi moodustavad 719 pankrotiga ning registrist kustutatud ja nõude laekumisega lõpule viidud täitetoimikut. Valimis on 299 pankrotistunud ning registrist kustutatud ettevõtet (maksejõuetud ettevõtted) ja 420 nõude laekumisega lõpetatud ettevõtet (maksejõulised ettevõtted). Allolev tabel 6 illustreerib analüüsitavat üldkogumit.

**Tabel 6.** Uuringus analüüsitavate ettevõtete arv.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Lõpetatud pankrotiga ning registrist kustutatud (maksejõuetud)	0	0	3	11	119	46	120
Nõude laekumisega (maksejõulised)	10	21	25	73	97	166	28
<b>KOKKU</b>	10	21	28	84	216	212	148

Allikas: autori koostatud.

Analüüsis kasutatavad täitemenetluse muutujad on järgmised (autori koostatud):

1. Sissenõudja tüüp
2. Lahendi kuupäev
3. Põhinõude sisu
4. Põhinõude suurus
5. Nõude laekumise kuupäev
6. Lõpetamise kuupäev
7. Esmase aresti kuupäev

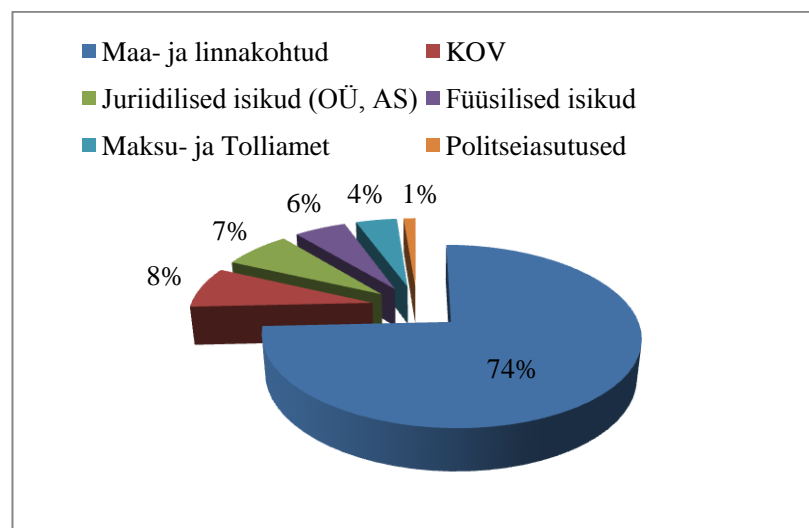


Esimeseks muutujaks on sissenõudja tüüp. Täitemenetluse seadustiku kohaselt on sissenõudja õigustatud isik, kelle kasuks on sundtäitmisele esitatud täitedokument varaliste või mittevaraliste tsiviilnõuete täitmiseks. Nõue oma olemuselt võib olla kas eraõiguslik või avalik-õiguslik. Avalik-õiguslikud nõuded võib omakorda liigitada riigi ja kohalike omavalituse nõueteks. Eraõiguslikest nõuetest suurema osa moodustavad nii tsiviil-, haldus- kui ka kriminaalasjades kohtulahendite alusel väljamõistetud nõuded, milleks on: töövaidluskomisjonide otsused ja notariaalsete lepingute alusel nõutavad nõuded. Sundtäitmisele esitatud nõuete arvu järgi on suurem osa sundtäitmisele esitatud nõuetest avalik-õiguslikud.

Lõpetatud menetluste peamised sissenõudjad (autori koostatud):

- ✓ maa- ja linnakohtud,
- ✓ kohalikud omavalitsused (edaspidi KOV),
- ✓ eraõiguslikud nõuded ( juriidilised isikud),
- ✓ eraõiguslikud nõuded (füüsilised isikud),
- ✓ Maksu- ja Tolliamet,
- ✓ politseiasutused.

Joonis 4 illustreerib täitemenetluses olevaid peamisi sissenõudja tüüpe.



**Joonis 4.** 2005-2011 aastal kokku lõpetatud täitetoimikute sissenõudja tüübid (autori koostatud).

Lahendi kuupäevaks arvestatakse kuupäeva, millal lahend on koostatud. Analüüsis on käsitletud ajavahemikul 2005-2010 koostatud lahendeid. Nõude laekumise kuupäevaks loetakse kuupäeva, millal kohtutäituri ametialasele kontole laekub sissenõutav summa ning kogu võlgnevus on võlgniku poolt tasutud. Täitetoimiku lõpetamise kuupäevaks nimetatakse kuupäeva, millal täitetoimik lõpetati. Uuringu 719 pankrotiga ning registrist kustutatud ja nõude laekumisega lõpule viidud ettevõtete keskmised näitajad on välja toodud tabelis 7. Menetluse keskmiseks pikkuseks kuudes arvestatakse ajavahemikku lahendi sundtäitmisele saabumisest kohtutäituri büroosse kuni täitetoimiku lõpetamise kuupäevani. Maksehäire keskmiseks pikkuseks loetakse ajavahemikku lahendi tegemise kuupäevast kuni menetluse lõpetamise kuupäevani. Keskmiseks maksehäireks enne menetlust loetakse ajavahemikku kui kaua antud dokument oli kellegi käes enne sundtäitmisele saabumist.

**Tabel 7.** Ettevõtete menetluse keskmised väärtused.

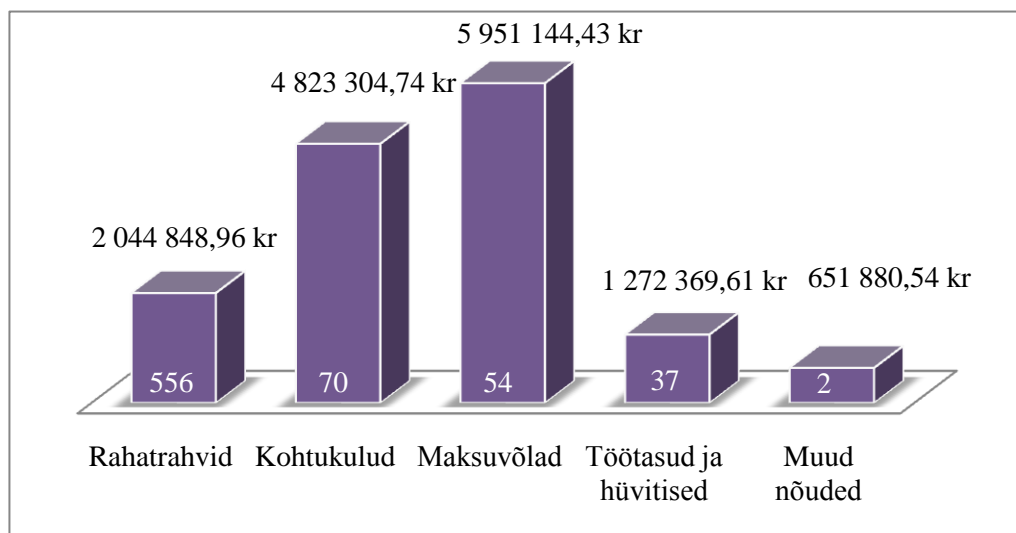
Menetluse keskmine pikkus kuudes	8,78
Maksehäire keskmine pikkus kuudes	16,58
Keskmine maksehäire enne menetlust kuudes	7,80

Allikas: autori koostatud.

Põhinõude sisu moodustavad antud uuringu puhul (autori koostatud):

- ✓ rahatrahvid (maa- ja linnakohtu registriosakonna trahvimäärused esitamata majandusaasta aruande eest; politseiametniku määratud rahatrahvid ja hoiatustrahvid; kohaliku omavalitsuse parkimistrahvi ja viivistasu otsused),
- ✓ kohtukulud (riigilõivu, õigusabikulu, menetluskulu, rahalise karistuse, postikulu, sundraha, sunniraha kohtuotsused ja -määrused),
- ✓ maksuvõlad (Maksu- ja Tolliameti maksuhalduri alusel määratud maksu-ja intressivõlgade, viivistasude otsused ning korraldused; maa- ja linnakohtu otsused ning määrused; notaritasu väljamõistmise otsused),
- ✓ saamatajäänud töötasud ning hüvitised (Töövaidluskomisjoni palga, päevaraha, lähetuseraha ning hüvitise väljamõistmise otsused),
- ✓ muud nõuded (hagi tagamine ja hüpoteegiga tagatud võlanõue).
- ✓ lähetuseraha ning hüvitise väljamõistmise otsused),

- ✓ muud nõuded (hagi tagamine ja hüpoteegiga tagatud võlanõue). Joonisel 5 on välja toodud arvuliselt põhinõuete sisude jagunemine. Joonisel 5 on välja toodud arvuliselt kõikide põhinõuete sisude jagunemine.



**Joonis 5.** Põhinõuete jagunemine (tk) ja rahaline väärtus kokku (krooni) (autori koostatud).

Joonis 5 andmete vaatlus viitab sellele, et põhinõude sisuna domineerib rahatrahv (556 tk). Sundtäitmisele esitatud nõuded moodustavad rahalises väljenduses kokku 14 743 548,28 krooni. Rahalises väärtuses suurema osa on Maksu- ja Tolliameti lahendi alusel täidetavad nõuded ning maa- ja linnakohtute kohtuotsused ja määrused, millest võib järeldada, et ettevõtetel on kõrged maksuvõlad, mis jäävad täitmata või laekuvad suurte raskustega. Keskmine põhinõude suurus antud valimi puhul on 20 505,63 krooni.

EMTAK on aluseks tegevusala määramisel, mis on omakorda oluliseks allikaks erineva valdkonnastatistika tootmisel. Antud magistritöö ettevõtted jagunevad Eesti majanduse tegevusalade EMTAK 2008 klassifikaatori alusel järgmistesse jagudesse: A, C, E, F, G, H, I, J, L ja N (Klassifikaatorite nimistu...2012). Tabelis 8 on välja toodud analüüsitud ettevõtete jagunemine järgmistesse rühmadesse:

**Tabel 8.** Üldkogumi alusel EMTAK 2008 jagunemine.

<b>A. PÕLLUMAJANDUS, METSAMAJANDUS JA KALAPÜÜK (1tk)</b>	Mageveekalapüük
<b>C. TÖÖTLEV TÖÖSTUS (51tk)</b>	Kummi- ja plasttoodete tootmine; mööblitootmine; muude transpordivahendite tootmine; masinate ja seadmete remont ja paigaldus; puidutöötlemine ning puit- ja korktoodete tootmine; metalltoodete tootmine, v.a masinad ja seadmed; muu tootmine; kemikaalide ja keemiatoodete tootmine; mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmine; toiduainete tootmine; trükindus ja salvestiste paljundus; rõivatootmine; muude mittemetalsetest mineraalidest toodete tootmine; mujal liigitamata masinate ja seadmete tootmine
<b>F. EHITUS (115tk)</b>	Eriehitustööd; rajatiste ehitus; hoonete ehitus
<b>G. HULGI- JA JAEKAUBANDUS; MOOTORSÕIDUKITE JA MOOTORRATASTE REMONT (268tk)</b>	Hulgikaubandus, v.a mootorsõidukid ja mootorrattad; jaeaubandus, v.a mootorsõidukid ja mootorrattad; mootorsõidukite ja mootorrataste hulgi- ja jaemüük ning remont
<b>H. VEONDUS JA LAONDUS (40tk)</b>	Maismaaveondus ja torutransport; laondus ja veondust abistavad tegevusalad
<b>E. VEEVARUSTUS; KANALISATSIOON; JÄÄTME- JA SAASTEKÄITLUS (5tk)</b>	Tavajäätmete töötlus ja kõrvaldus; jäätmetöötlus ja -kõrvaldus
<b>I. MAJUTUS JA TOITLUSTUS (23tk)</b>	Joogitootmine; toidu ja joogi serveerimine
<b>J. INFO JA SIDE (115tk)</b>	Programmeerimine, konsultatsioonid jms tegevused, arhitekti- ja inseneritegevused; teimimine ja analüüs; finantsteenuste osutamine, v.a kindlustus ja pensionifondid; reklaamindus ja turu-uuringud; muu kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevus; kinofilmide, videote ja telesaadete tootmine; helisalvestiste ja muusika kirjastamine; juriidilised toimingud ja arvepidamine; kirjastamine; peakontorite tegevus; juhtimisalane nõustamine; finantsteenuste ja kindlustustegevuse abitegevusalad; infoalane tegevus; telekommunikatsioon
<b>L. KINNISVARAALANE TEGEVUS (43tk)</b>	Kinnisvaraalane tegevus
<b>N. HALDUS- JA ABITEGEVUSED (58tk)</b>	Büroohaldus, büroode ja muu äritegevuse abitegevused; rentimine ja kasutusrent; hoonete ja maastike hooldus; tööhõive.

Allikas: autori koostatud.

Maksejõuliste (nõude laekumisega) ja maksejõuetute (pankrot või registrist kustutatud) äriühingute jagunemist aastate lõikes illustreerib tabel 9. Maksejõuliste ettevõtete osas lõpetati kõige rohkem 2010. aastal (166 tk). Allolevas tabelis on arvuliselt välja toodud ettevõtete staatus 2012. aasta veebruari kuu seisuga. Andmed viitavad sellele, et peale võla tasumist 29,5% nõude laekumisega ettevõtetest on hiljem kustutatud, seda kõige rohkem 2008. aastal (57,5%) lõpetatud ettevõtteid. Maksejõuetutest ettevõtetest lõpetati arvuliselt kõige rohkem 2011. aastal (120 tk). Vaatluse all olevate ettevõtete põhjal võib täheldada, et iga aastaga on saanud järjest enam ettevõtteid kustutamishoiatusi, mille registrit pidav kohus hoiatab ÄS § 60 lõike 1 alusel majandusaasta aruande esitamata jätnud äriühingut registrist kustutamise või sundlõpetamise eest. Majandusaasta aruande esitamata jätmise põhjusteks võib esiteks olla ettevõtete majandustegevuse lõpetamine ning netovara ei vasta seaduse nõuetele. Sageli üritatakse ettevõtet enne pankrotti likvideerimisprotsessiga lõpetada. Teiseks võivad pankrotti läinud ettevõtted olla nii värskest loodud, et ei ole ühte majandusaastat tegutsenud. Kolmandaks pankrotistunud ettevõtete juhtide soovimatus mistahes andmeid avaldada, seda eriti pahatahtliku maksejõuetuse korral.

**Tabel 9.** Maksejõuliste ja maksejõuetute ettevõtete jagunemine perioodil 2005-2011.

<b>MAKSEJÕULISED ETTEVÕTTED</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Lõpetati nõude laekumisega	10	21	25	73	97	166	28
Lõpetanutest on kustutatud 2012	2	6	6	42	27	32	5
Lõpetanutest on kustutamishoiatus 2012	3	3	4	13	24	29	8
<b>MAKSEJÕUETUD ETTEVÕTTED</b>							
Lõpetati pankrotiga, kustutamisega	0	0	3	11	119	46	120
Pankrotiga lõpetanutest on kustutatud 2012	0	0	2	3	5	0	1

Allikas: autori koostatud.

Võib järeldada, et 2008. aasta lõpp läheb ajalukku ülemaailmse finants- ja usalduskriisi algusaastana ning alanud globaalne majanduskriis jõudis Eestisse. Majanduslanguse tingimustes 2008-2010 aastal, kus maksuvõlad ning maksukohustused olid Eestis kasvanud, on väga relevantseks näitajaks, millega ettevõtete maksekäitumist mõjutada. Ettevõtted on peale nõude tasumist muutunud maksejõuetuks ning on põhjust eeldada, et valdavas osas on tegemist sisuliselt püsivalt maksejõuetute ettevõtetega, kuna juhtum,

kus maksejõuline ettevõtte registrist kustutatakse nii, et teatud võlad tasumata jäävad, on üsnagi ebatõenäoline.

Maksejõuliste ettevõtete menetluse keskmiseks pikkuseks kuudes on 2,3 kuud ning maksehäire keskmiseks pikkuseks 9,6 kuud. Keskmiseks maksehäireks enne menetlust maksejõuliste ettevõtte seas on 7,3 kuud. Maksejõuetute ettevõtete keskmiseks elueaks kuudes loetakse perioodi ettevõtte esmakande ajast kuni ettevõtte kustutamise kuupäevani. Käesoleva magistritöö maksejõuetute ettevõtete keskmiseks elueaks on 76,7 kuud. Menetluse keskmiseks pikkuseks kuudes on 17,8 kuud ning maksehäire keskmiseks pikkuseks 26,4 kuud. Keskmiseks maksehäireks enne menetlust on 8,6 kuud. Maksehäire osakaalu näitaja näitab, kui mitu protsenti kogu oma elueast oli ettevõtte võlgu. Analüüsitud maksejõuetute ettevõtete hulgas oli antud näitaja 34%.

TMS § 25 sätestab täitedokumendi vabatahtliku täitmise aja. Kui lahendis ei ole määratud vabatahtliku täitmise aega, siis määrab selle kohtutäitur. Tähtaeg ei või olla lühem kui 10 päeva ega pikem kui 30 päeva. Täitedokumendi täitmise puhul enne täitedokumendi vabatahtlikuks täitmiseks antud tähtaja möödumist võib võlgnikult nõuda kohtutäituri põhitasu üksnes pooles ulatuses seaduses ettenähtust. Käesoleva analüüsi 420-st maksejõulisest äriühingust tasus pärast esmase täitedokumendi väljastamist vabatahtliku täitmise ajal 60% (250 tk) ettevõtetest, mis viitab sellele, et ettevõtted tasusid kohe peale täitedokumendi kättesaamist võla kohtutäituri ametialasele kontole. Võib oletada, et antud ettevõtted kas ei olnud teadlikud võla olemasolust ning soovisid vältida või pahatahtlikult kõrvale hoiduda võlgade tasumisest. Mõistega „maksude vältimine“ võib täheldada kaheksa erinevat lähenemist, millest ühe järgi tähistab kõnealune mõiste maksukohustuse seaduslikku vähendamist, millega on hõlmatud ka sellised mõisted nagu „maksude optimeerimine“ ja „maksude planeerimine“, vastupidise seisukoha järgi kuulub „maksude vältimine“ kõrvuti „maksudest kõrvalehoidumisega“ maksunduses taunitavate tegevuste kategooriasse. (Kask 2010:10). Kui võlgnik ei täida täitedokumendi ettenähtud aja jooksul, siis võtab kohtutäitur kasutusele erinevad sunnimeetmed, mida käsitleti teoreetilises osas. Peamiseks sunnimeetmeks on krediitiasutuste pangkontode sundarestimine. Esmase aresti kuupäevaks nimetatakse kuupäeva, millal krediitiasutuste arveldusarvete sundarestimine toimub. Analüüsitud maksejõuliste ettevõtete hulgas toimus vaid 15%-l

(26 tk) nõude laekumine kohe pärast esmase aresti kasutusele võtmist. Võib järeldada, et antud äriühingud ei olnud kätte saanud esmast väljasaadetud täitedokumenti või endiselt teadlikult eirati võla olemasolu ning püüti tasumist vältida.

Lõpetatud maksejõuliste ja maksejõuetute ettevõtete sissenõudja tüüpide jagunemist aastate lõikes iseloomustab alljärgnev tabel 10:

**Tabel 10.** Maksejõuliste ja maksejõuetute ettevõtete peamised sissenõudjad perioodil 2005-2011.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	KOKKU
Maksu- ja Tolliamet/ maksejõulised	1	4	5	1	0	2	0	13
Maksu- ja Tolliamet/ maksejõuetud	0	0	0	3	9	3	3	18
Politseiasutused/ maksejõulised	0	0	1	0	0	5	2	8
Politseiasutused/ maksejõuetud	0	0	0	0	0	1	0	1
Füüsilised isikud/ maksejõulised	2	2	1	2	4	8	1	20
Füüsilised isikud/ maksejõuetud	0	0	0	1	5	5	8	19
Juriidilised isikud (OÜ, AS)/ maksejõulised	0	3	5	5	2	6	2	23
Juriidilised isikud (OÜ, AS)/ maksejõuetud	0	0	1	3	12	2	10	28
KOV/ maksejõulised	1	1	0	0	1	49	2	54
KOV/ maksejõuetud	0	0	0	0	0	0	1	1
Maa- ja linnakohtud/ maksejõulised	6	11	13	65	90	96	21	302
Maa- ja linnakohtud/ maksejõuetud	0	0	2	4	93	35	98	232
KOKKU								719

Allikas: autori koostatud.

Tabelist 10 on näha, et peamiseks sissenõudjaks nii nõude laekumisega kui ka pankrotiga või registrist kustutatud ettevõtete hulgas on maa- ja linnakohtud (kehtib sama, mis üldkogumi puhul), mis arvulises väljenduses moodustab sissenõudjate kogumahust maksejõuliste äriühingute puhul koguni 71,90% ning maksejõuetute ettevõtete seas 77,59%. Nõude tasumisega ettevõtete hulgas järgnevad kohalike omavalitsuse poolt saadetud nõuded 12,86%, eraõiguslike juriidiliste isikute (OÜ, AS) nõuded 5,48%, füüsiliste isikute nõuded 4,76%, Maksu- ja Tolliameti 3,10% ning politseiasutuste nõuded 1,90%. Maksejõuliste ettevõtete puhul on kõige rohkem

lõpetatud maa- ja linnakohtute poolt saadetud menetlusi 2009 ja 2010 aastal. Maksejõuetute ettevõtete puhul järgnevad maa- ja linnakohtu poolt saadetud nõuetele eraõiguslike juriidiliste isikute nõuded 9,36%, füüsiliste isikute nõuded 6,35%, Maksu- ja Tolliameti nõuded 6,02% ning politseiasutuste ja KOV poolt saadetud nõudeid lõpetati ühepalju 0,33%. Maksejõuetute ettevõtete puhul on kõige rohkem lõpetatud maa- ja linnakohtute poolt saadetud menetlusi 2009. ja 2011. aastal.

Nõude tasumisega ja pankroti või registrist kustutamisega lõpetatud äriühingute täitetoimikute põhinõude sisu rahalise väärtuse andmeid ajavahemikul 2005-2011 aasta on analüüsis välja toodud lisa nr 2 ja nr 3. Tabelis 11 on välja toodud mõlema analüüsitava grupi põhinõude suurus kokku ajaperioodil 2005-2011.

**Tabel 11.** Kahe grupi põhinõude rahalised väärtused kokku ajavahemikul 2005-2011.

	Põhinõude suurus kokku/ maksejõulised	Põhinõude suurus kokku / maksejõuetud
2005	527 419,30 kr	0,00 kr
2006	523 072,07 kr	0,00 kr
2007	797 859,24 kr	5 347,40 kr
2008	843 812,26 kr	4 499 299,55 kr
2009	443 126,05 kr	2 163 162,62 kr
2010	998 099,51 kr	1 072 629,72 kr
2011	542 197,21 kr	2 327 523,35 kr

Allikas: autori koostatud.

Tabeli 11 järgi võime öelda, et maksejõuliste ja maksejõuetute ettevõtete puhul on suuremalt jaolt aastate lõikes põhinõude kogusumma kasvanud. Kõige rohkem, vt lisa nr 2, on maksejõuliste ettevõtete hulgas rahalises väärtuses lõpetatud maksuvõla nõudeid (Maksu- ja Tolliameti maksuhalduri alusel määratud maksu- ja intressivõlgade, viivistasude otsused ning korraldused; maa- ja linnakohtu otsused ning määrused; notaritasu väljamõistmise otsused), kokku 2 201 223,83 krooni väärtuses, mis moodustab 36,99% kogu maksuvõlgade summast ning 14,93% kogu võlasummast. Arvuliselt lõpetati kõige rohkem antud nõudeid 2007 aastal, mis viitab sellele, et majanduslangus ei olnud veel Eestisse jõudnud ning ettevõtluskeskkond oli stabiilne ning maksuvõlad olid väikesed. Samas maksejõuetute ettevõtete seas, vt lisa nr 3, ei



täidetud kõige rohkem rahalises väärtuses kohtukulu menetlusi (trahvimääruseid, riigilõivu, õigusabikulu, menetluskulu, rahalise karistuse, postikulu, sundraha, sunniraha kohtuotsused ja -määrused) 3 831 776,00 krooni eest, mis moodustavad kohtukulude summast 79,44% ja kogu võla summast 25,99%. Maksuvõlgu ei täidetud 3 749 920,60 krooni väärtuses, mis on 63,01% kogu maksuvõlgade summast ning 25,43% kogu võlasummast. Maksuvõlgade ja kohtukulude nõuete kogusumma on analüüsitaval perioodil valdavalt 2008. aastast kasvanud, kuid lõpetatud toimikute osakaal on väga väike. Ettevõtete Eesti majanduslanguse tähtsaimad iseärasused, milleks on sisenõudluse kahanemine, ekspordi ja teenindussektori kasvu pidurdamine, inflatsiooni kiirenemine ning maksukoormuse tõus- on oluliselt mõju avaldanud maksumaksjate maksude tasumise valmisolekut ja võimekust makse tasuda kohustatud määral. Nõuete arvu suurenemisest ja nõuete summalise väljenduse suurenemisest saab järeldada, et keskmised nõuded on suurenenud. Lõpetatud täitetoimikute osas võib järeldada, et efektiivsemalt lõpetatakse väiksemaid nõudeid. Suured nõuded kas jäävad täitmata või laekuvad suurte raskustega. AS Krediidiinfo pankroti paneeluuringustest selgub, et ettevõtetel on olnud perioodil 2005-2011 iseloomulikuks pikaajalised võlgnevused Maksu- ja Tolliametile ning ligi pooltel 2005-2009 aastal pankrotistunud ettevõtetest esines märkimisväärne pikaajaline maksuvõlg juba enam kui aasta enne maksejõuetuse väljakuulutamist. Alates 2010. aastast on pikaajaline maksuvõlgnevus esinenud aasta enne pankrotistumist 72% ettevõtetel.

Ettevõtete liigitamiseks tegevusalades on maksejõuliste ettevõtete hulgas kõige rohkem lõpetatud hulgi- ja jaekaubandus valdkonnas tegutsevaid ettevõtteid (126 tk), millele järgnevad info ja side (83 tk), ehitus (67 tk) ning haldus- ja abitegevuse (41tk) valdkonnad. Maksejõuetute ettevõtete hulgas on samuti hulgi- ja jaekaubandus valdkonnas tegutsevaid ettevõtteid kõige enam (142 tk). Arvuliselt järgnevad ehitus (48tk) ning info ja side (32 tk) sektor. Kahe grupi aastate lõikes jagunemist iseloomustab järgnev tabel 12:

**Tabel 12.** Kahe grupi EMTAK 2008 klassifikaatori jaotus ajavahemikul 2005-2011.

<b>MAKSEJÕULISED ETTEVÕTTED</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Ehitus	1	3	10	12	9	27	5
Haldus- ja abitegevus	0	5	4	10	7	14	1
Hulgi- ja jaekaubandus	2	5	7	24	32	48	8
Info ja side	1	2	0	12	23	40	5
Kinnisvaraala tegevus	1	2	0	6	8	14	5
Majutus ja toitlustus	0	0	0	2	5	4	0
Metsamajandus, põllumajandus, kalapüük	0	0	0	1	0	1	0
Töötlev tööstus	3	2	2	3	5	11	1
Veevarustus; kanalisatsioon, jäätme- ja saastekäitlus	1	0	0	0	2	1	1
Veondus- ja laondus	1	2	2	3	6	6	2
<b>MAKSEJÕUETUD ETTEVÕTTED</b>							
Ehitus	0	0	1	4	18	8	17
Haldus- ja abitegevus	0	0	0	1	8	3	5
Hulgi- ja jaekaubandus	0	0	1	1	61	24	55
Info ja side	0	0	0	1	12	4	15
Kinnisvaraala tegevus	0	0	0	0	2	0	5
Majutus ja toitlustus	0	0	0	1	6	1	4
Metsamajandus, põllumajandus, kalapüük	0	0	0	0	2	1	3
Töötlev tööstus	0	0	1	0	4	1	11
Veevarustus; kanalisatsioon, jäätme- ja saastekäitlus	0	0	0	0	0	0	0
Veondus- ja laondus	0	0	0	3	6	4	5

Allikas: autori koostatud.

Eelpool nimetatud tabeli 10 põhjal võime väita, et maksejõuliste ettevõtete hulgas on käsitlevad tegevusvaldkonnad aastate lõikes enamjaolt arvuliselt järjest kasvanud. Maksejõuetute ettevõtete keskel antud tendentsi täheldada ei saa. Ajavahemikul 2009-2011 lõpetati mõlema grupi ettevõtete hulgas kõige rohkem hulgi- ja jaekaubanduse sektoris tegutsevaid äriühinguid. Maksejõuetute ettevõtete hulgast lõpetati antud majandustegevuse valdkonnas 2009. aastal ligi poole võrra rohkem ettevõtteid kui maksejõuliste äriühingute seas. Seevastu maksejõuliste ettevõtete hulgas lõpetati antud sektoris 2010. aastal poole võrra rohkem ettevõtteid kui maksejõuetute seas. Perioodil 2009-2011 oli maksejõuetute ettevõtete hulgas arvuliselt teisena ehitussektoris olevad ettevõtted, mille põhjuseks võis olla nõudluse nõrgenemine kui ka määramatus tuleviku

suhtes. AS Krediidiinfo pankroti paneeluuringutest selgub, et alates 2009. aastast on ehitussektor suurima pankrotiohuga. Pankrotistumise tase nendes sektorites oli teistega võrreldes mitu korda kõrgem. Madalaim tase mõlema grupi puhul valitses veevarustus; kanalisatsioon, jäätme- ja saastekäitlus ning metsamajandus, põllumajandus, kalapüük sektoris. Viimane nimetatust osutus ka 2011 aastal AS Krediidiinfo andmetel madalaimaks.

Lisade 2 ja 3 andmevaatlus osutab sellele, et põhinõude sisuna domineerib rahatrahv (maa- ja linnakohtu registriosakonna trahvimäärused esitamata majandusaasta aruande eest; politseiametniku määratud rahatrahvid ja hoiatustrahvid; kohaliku omavalitsuse parkimistrahvi ja viivistasu otsused) (556 tk). Järgnevalt on analüüsitud ainult neid rahatrahve, mis on Eesti Vabariik Kohtute Raamatupidamiskeskuse kaudu väljastatud registriosakonna trahvimäärused majandusaasta aruande esitamata jätmise eest. Majandusaasta aruanne on kohustuslik kõigile Eestis tegutsevatele ettevõtjatele. Aastaruanne koosneb raamatupidamise aastaruandest ning tegevusaruandest. Ettevõtte majandusaasta pikkuseks on 12 kuud. Majandusaasta aruanne tuleb esitada äriregistrile hiljemalt kuue kuu jooksul pärast majandusaasta lõppu. Enamike ettevõtjate jaoks on majandusaasta aruande esitamise tähtaeg 30. juuni. Majandusaasta aruande mitteesitamise eest poole aasta jooksul, teeb registripidaja registrist kustutamise hoiatuse ning määrab minimaalselt kuuekuulise täiendava tähtaja majandusaasta aruande esitamiseks. ÄS § 71 lg 1 kohaselt võib registripidaja ettevõtjat ja kõiki andmete esitamiseks kohustatud isikuid seaduses ettenähtud andmete esitamata jätmise või valeandmete esitamise korral tsiviilkohtumenetluse (edaspidi TsMS) seadustikus ettenähtud korras trahvida, sõltuvalt sellest, kas need andmed kuuluvad registrisse kandmisele või mitte. TsMS § 46 lg 2 järgi võib isikule määrata trahvi üksnes siis, kui talle on tehtud trahvihoiatus, kui seaduses ei ole sätestatud teisiti. Kui aruannet ei ole esitatud 18 kuu jooksul pärast majandusaasta lõppu, kustutab registrit pidav kohus juriidilise isiku registrist või otsustab tema sundlõpetamise või likvideerimise. Trahvi määramisel tuginevad kohtud TsMS § 601 ja ÄS § 71, mille kohaselt suurus võib ulatuda 320 eurost kuni 3 200 euroni. Analüüsitava perioodi rahatrahvi suuruse vahemik on 35,00-5 000,00 krooni. Riigi Infosüsteemide Keskus andmete põhjal oli oma majandusaasta aruanded tähtaegselt esitanud 2009 aastal 48 859 äriühingut 83 405

äriühingust, 2010 aastal 56 431 äriühingut 93 402 äriühingust. (Majandusaasta aruanded...2010).

Vastavalt Justiitsministeeriumi nõunik Kadri- Catre Kasak kommentaarile on peamiseks aruande esitamata jätmise põhjuseks äriühingute teadmatus esitada aruanne ka juhul, kui majandusaastal mingit tegevust ei toimunud. Aruannete esitamine ei ole kohustus riigi ees, vaid sellel on oluline avalikustamisfunktsioon kolmandate isikute ees. Avalikud ja tasuta kättesaadavad aruanded annavad avalikkusele, võimalikele klientidele ja potentsiaalsetele partneritele, samuti ka võlausaldajatele ülevaate sellest, kuidas ühingul tegelikult läheb. (Majandusaasta aruanded...2010).

Lähtuvalt tabel 13 andmetest võime öelda, et käesolevas magistritöös on maa- ja linnakohtu registriosakonna trahvimäärused esitamata majandusaasta aruande eest kokku 496 ettevõtet, mis jaguneb enamjaolt proportsionaalselt maksejõuliste ettevõtete (275 tk) ja maksejõuetute ettevõtete (221 tk) vahel. Andmevaatlus viitab sellele, et kõige rohkem on nõude laekumisega ettevõttest lõpetatud 2010. aastal (34,5%). Sama tulemus kehtis ka maksejõuliste ettevõtete hulgas, kui põhinõude sisuks olid kõik põhinõude sisu tüübid. 2012 aasta veebruari kuu seisuga on 275-st maksejõulisest ettevõttest registrist kustutatud ja pankrotistunud 94 ettevõtet (34,1%) ning 64-le (23,2%) on esitatud kustutamishoiatus. 2008. aastal nõude tasumisega lõpetatud ettevõttest on 60% ettevõtteid 2012. aasta seisuga kustutatud (sama tulemus ka kõikide põhinõude sisu tüüpide ettevõtete hulgas).

**Tabel 13.** Maksejõuliste ja maksejõuetute ettevõtete jagunemine trahvimääruse rahatrahvi alusel perioodil 2005-2011.

<b>MAKSEJÕULISED ETTEVÕTTED</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Lõpetati nõude laekumisega	1	1	3	64	90	95	21
Lõpetanutest on kustutatud 2012	0	0	0	38	26	26	4
Lõpetanutest on kustutamishoiatus 2012	0	1	2	11	22	23	5
<b>MAKSEJÕUETUD ETTEVÕTTED</b>							
Lõpetati pankrotiga, kustutamisega	0	0	0	1	88	35	97
Pankrotiga lõpetanutest on kustutatud 2012	0	0	0	0	2	0	1

Allikas: autori koostatud.

Maksejõuetutest ettevõtetest lõpetati arvuliselt kõige rohkem 2011. aastal. Maksejõuetute grupi maa- ja linnakohtute poolt esitatud nõuete lõpetamise osakaal tükilises arvestuses on ajavahemikul 2005-2011 enamjaolt järjest kasvanud, mis viitab sellele, et üha rohkem on saadetud sundtäitmisele äriregistri trahve, mida ei ole tegelikult võimalik täita, kuna ettevõtted on maksejõuetud ning neil puuduvad finantsilised võimalused trahve tasuda.

Maksejõuliste ettevõtete menetluse keskmiseks pikkuseks kuudes on 2,3 kuud. Maksehäire keskmiseks pikkuseks on 10,8 kuud ning keskmiseks maksehäireks enne menetlust on 8,5 kuud, mis on ligi ühe kuu võrra pikem kui nendel ettevõtetel, millel oli põhinõude sisuks kõik põhinõude sisu tüübid. 275-st maksejõulisest ettevõttest tasus vabatahtliku täitmise ajal 155 ettevõtet. Nõude laekumine kohe pärast esmase aresti kasutusele võtmist toimus 64. ettevõttel. Maksejõuetute ettevõtete keskmiseks elueaks kuudes on 74,2 kuud, mis on ligi kaks kuud pikem kui kõikide põhinõude sisu tüübi ettevõtete hulgas. Menetluse keskmiseks pikkuseks kuudes on 16,1 kuud ning maksehäire keskmiseks pikkuseks 25,8 kuud. Keskmiseks maksehäireks enne menetlust on 9,7 kuud. Antud ettevõtted olid 34% kogu oma elueast võlgu.

Nõude tasumisega ja pankroti või registrist kustutamisega lõpetatud äriühingute täitetoimikute trahvimääruste rahalise väärtuse andmeid ajavahemikul 2005-2011 aasta on analüüsis välja toodud tabelis 14.

**Tabel 14.** Kahe grupi trahvimääruste rahatrahvide rahalised väärtused ajavahemikul 2005-2011.

	Rahatrahvi suurus kokku/ maksejõulised	Rahatrahvi suurus kokku/ maksejõuetud
2005	3 150,00 kr	0,00 kr
2006	2 700,00 kr	0,00 kr
2007	12 000,00 kr	0,00 kr
2008	224 000,00 kr	3 500,00 kr
2009	309 300,00 kr	311 000,00 kr
2010	467 000,00 kr	124 000,00 kr
2011	94 034,99 kr	444 499,97 kr

Allikas: autori koostatud.

Eelpool oleva tabeli järgi võime öelda, et kokku on sundtäitmisele saadetud 1 995 184,96 krooni väärtuses trahvimääruseid, mis moodustab kogu võla summast 13,5%. Keskmiseks põhinõude suuruseks on 4 022,55 krooni. Maksejõuliste ja maksejõuetute ettevõtete puhul on enamjaolt aastate lõikes rahatrahvi kogusumma kasvanud. Maksejõuliste ettevõtete hulgas on kokku lõpetatud 1 112 184,99 krooni väärtuses menetlusi. 2010. aastal on nii tükilises (95tk) kui ka rahalises väärtuses (467 000,00 kr) kõige rohkem lõpetatud menetlusi. Kõige vähem menetlusi nii arvulises (1 tk) kui ka rahalises väärtuses (3 150,00 kr) lõpetati 2005. aastal. Alates 2008. aastast on hüppeliselt kasvanud võlanõuete summa. Maksejõuetute ettevõtete hulgas ei täidetud rahatrahvi võlgu kokku 882 999,97 krooni väärtuses ning seda kõige rohkem 2011. aastal 444 499,97 krooni väärtuses. Rahatrahvi summa kasvu võib põhjendada asjaoluga, et esiteks hakkas majanduslangus jõudma Eestisse, majanduse pikaajaline ränk pidurdamine hakkas kasvatama paljudel ettevõtetel maksuvõlgu riigi ees ning teiseks 01.01.2009 suurenes miinimum trahvimääruse rahatrahvi summa 3 500,00 kroonilt 5 000,00 kroonile.

**Tabel 15.** Kahe grupi trahvimääruste EMTAK 2008 klassifikaatori jaotus ajavahemikul 2005-2011.

MAKSEJÕULISED ETTEVÕTTED	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ehitus	0	0	1	10	8	18	2
Haldus- ja abitegevus	0	1	0	8	7	8	0
Hulgi- ja jaekaubandus	0	0	2	20	31	31	7
Info ja side	1	0	0	12	22	22	5
Kinnisvaraala tegevus	0	0	0	6	8	8	4
Majutus ja toitlustus	0	0	0	2	2	0	0
Metsamajandus, põllumajandus, kalapüük	0	0	0	1	0	0	0
Töötlev tööstus	0	0	0	2	5	6	1
Veevarustus; kanalisatsioon, jäätme- ja saastekäitlus	1	0	0	0	1	0	1
Veondus- ja laondus	1	0	0	3	6	2	1

MAKSEJÕUETUD ETTEVÕTTED	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ehitus	0	0	0	0	12	5	13
Haldus- ja abitegevus	0	0	0	0	5	3	5
Hulgi- ja jaekaubandus	0	0	0	0	48	20	45
Info ja side	0	0	0	0	9	4	10
Kinnisvaraala tegevus	0	0	0	0	2	0	5
Majutus ja toitlustus	0	0	0	0	3	0	3
Metsamajandus, põllumajandus, kalapüük	0	0	0	0	1	0	2
Töötlev tööstus	0	0	0	0	4	1	9
Veevarustus; kanalisatsioon, jäätme- ja saastekäitlus	0	0	0	0	0	0	0
Veondus- ja laondus	0	0	0	1	4	4	5

Allikas: autori koostatud.

Alloleva tabel 15 andmete põhjal võime öelda, et nii maksejõuliste kui ka maksejõuetute ettevõtet hulgas on kõige rohkem lõpetatud hulgi- ja kaubandus valdkonnas tegutsevaid ettevõtteid. Antud sektor oli ka ettevõtete hulgas, kus põhinõude sisuks olid kõik põhinõude sisu tüübid.

## 2.3 Täitemenetluses olnud ettevõtete finantssuhtarvude analüüs

Erinevaid finantssuhtarve leitakse kahe absoluutnäitaja suhtena. Käesoleva magistritöö mediaantesti analüüsis on kasutatud järgmisi finantssuhtarvude muutujaid, mis on kirjanduse põhjal enimkasutatud. Antud finantssuhtarve on oma uuringutes analüüsinud Altman, Beaver, Mensah jt.

### Maksevõime muutujad:

$$(5) \quad \frac{\text{raha ja pangakontod}}{\text{lühiajalised kohustused}}$$

$$(6) \quad \frac{\text{käibevara}}{\text{lühiajalised kohustused}}$$

**Likviidsuse muutuja:**

$$(7) \quad \frac{\text{käibevara}}{\text{koguvarad}}$$

**Rentaabluse muutujad:**

$$(8) \quad \frac{\text{ärikasum}}{\text{müügitulu}}$$

$$(9) \quad \frac{\text{puhaskasum}}{\text{müügitulu}}$$

**Kapitali struktuuri muutujad:**

$$(10) \quad \frac{\text{omakapital}}{\text{koguvarad}}$$

$$(11) \quad \frac{\text{lühiajalised kohustused}}{\text{koguvarad}}$$

Ettevõtte erinevaid maksejõuetuse prognoosimise tõenäosuse viise on palju, mida kinnitas teoreetilises osas hulgaliselt autorite poolt analüüsitud uuringud. Antud magistritöö valim hõlmab endas peamisi ettevõtte majandustegevuse karakteristikuid, milleks tähtsamad on ettevõtte maksevõime muutuja, likviidsuse (võime tasuda tähtaegselt ettenähtud kohustusi) muutuja, rentabluse muutuja ning kapitali struktuuri muutuja. Selgitamaks ettevõtte ebaedu tegelikke põhjustavaid tegureid on praeguses uuringus valitud mitmeid erinevaid muutujaid, kuna ühe püsiva muutuja analüüs ei pruugi näidata soovitud tulemust.

Tähtaegselt tuleb katta lühiajalisi kohustusi, neid mida on võimalik katta käibevarede arvelt. Ettevõtte maksevõimelisuse probleem on ettevõtte käibevarede ja lühiajaliste kohustuste vahekorra probleem. Antud analüüsis on vaatluse all lühiajalise maksevõime suhtarvud, mis viitavad ettevõtte võimekusele tasuda käibevara või selle alaliigi raha abil lühiajalisi kohustusi. Käibevara ja lühiajaliste kohustuste suhtarvu kordajat hinnatakse üldjuhul nii, et kui see on suurem kui 1,6 siis on hea, kui on vahemikus 1,2–1,59 siis on rahuldav, kui on vahemikus 0,9–1,19 siis on mitterahuldav ja kui alla 0,9 siis on nõrk. Soovitatavaks lühiajalise võlgnevuse kattekordajaks pakuvad



teoreetikud 1,6 kuni 2,0. (Arvestuse alused...2012). Raha ja lühiajaliste kohustuste jagatise puhul otsest kriteeriumit ei ole, kuid see võib olla teisest suhtarvust madalam. Maksevõime lühiajalised muutujad antud analüüsis on: raha ja pangakontod/lühiajalised kohustused ja käibevara/lühiajalised kohustused.

Likviidsuse muutujaks antud analüüsi puhul on käibevara/koguvarad. Likviidsusanalüüs seisneb ettevõtte lühiajalise maksevõime analüüsimises, mille käigus püütakse hinnata, kuivõrd edukalt saab ettevõtte oma lühiajalised kohustused tasutud. Oluline maksevõime näitaja on ettevõtte puhaskäibekapital. Antud näitaja korral ei ole tegemist suhtarvuga, vaid rahalise näitajaga: käibekapital = käibevarad- lühiajalised kohustused. Puhta käibekapitali näitaja põhjal saadakse teada, kui palju on suunatud käibevaradesse pikaajalisi finantseerimise allikaid- pikaajalisi kohustusi ja omakapitali. Maksevõimelise ettevõtte puhaskäibekapital peaks olema positiivne, vastasel juhul annab näitaja märku, et ettevõtte on lühiajalisi laene tõenäoliselt ebaotstarbekalt kasutanud. (Tearu, Krumm 2005: 21).

Rentaabluse ehk tegevustulukuse näitajatest on käesolevas uuringus ärikasum/müügitulu ja puhaskasum/müügitulu, mis on vägagi tavapärased edukuse või ebaedukuse indikaatorid. Need tasuvuse suhtarvud annavad hinnangu ettevõtte tegevusele tervikuna. Rentaablus on kasumi suhe majandusnäitajasse, mille tasuvust uuritakse. (Tearu, Krumm 2005: 27). Rentaabluse näitajaid võib jaotada mitmeti, nt: käiberentaablus, varade rentablus, kapitali rentablus, kasutatud ressursside rentablus jne. Käesolevas uuringus on analüüsitud käiberentaabluse muutujaid, milleks on ärirentaablus = ärikasum/müügitulu ja käibe puharentaablus = puhaskasum/müügitulu. Mida kõrgem on rentaablus, seda suurema kasumlikkusega ettevõtte töötab. Otseseid piirmäärasid ei ole ning tegelikkuses ei tohiks käibe rentaablus samal tegevusalal suurtes piirides erineda. Kui ettevõtte tulukus on märksa väiksem teiste samal tegevusalal tegutsevate ettevõtete tulukusest, tuleks kasumiaruande kulude struktuuri uurides põhjus välja selgitada ning kavandada sammud vastava kululiigi kontrolli alla saamiseks.

Ettevõtted soetavad varasid kas oma- või võõrkapitali kasutades. Kapital struktuuri muutujaks on antud analüüsis omakapital/koguvarad ja lühiajalised kohustused/koguvarad. Kapitali struktuuri ehk pikaajalise maksevõime näitajad

kajastavad omakapitali osatähtsust ettevõtte kapitali struktuuris ja sellest tulenevalt ettevõtte potentsiaali pikaajaliste investeeringute katmiseks omakapitali arvelt. (Haldma 1999: 26). Otstarbekas on osa oma äritegevuseks vajalikust kapitalist laenata, võõrkapital on odavam kui omakapital, kuid tuleb arvestada lisakulutustega. Kasutatud kapitali struktuuri uuritakse järgmise suhtarvu abil: võlakordaja = lühiajalised kohustused/koguvarad. Üldiselt peetakse mõistlikuks võlakordajat 40-60% ehk siis pool varadest on finantseeritud omakapitaliga, pool võõrkapitaliga. Mida suurem on lühiajaliste kohustuste osakaal, seda halvem on olukord ettevõttele, kuna suur risk on muutuda maksejõuetuks.

Käesoleva magistritöö ettevõtete finantsiliste suhtarvude analüüs kajastab alates 2005. aastast kuni 2010. aastani lahendi koostamise kuupäevaga menetlusi, mille kohta on võimalik Registrite ja Infosüsteemide Keskuse teabesüsteemist ettevõtete majandusaasta aruannete andmeid kätte saada. Kasutusel olevad suhtarvude muutujate andmed on esitatud kohtulahendi aastale eelneva, üleeelneva ja üle-üleeelneva aasta kohta. Mediaantesti analüüs annab vastused, millised näitajad on süstemaatiliselt statistiliselt erinevad kahe grupi lõikes.

Üldkogumi moodustavad 299 pankrotistunud ning registrist kustutatud ettevõtet (maksejõuetud ettevõtted) ja 420 nõude laekumisega lõpetatud ettevõtet (maksejõulised ettevõtted). Püsivalt maksejõuetute grupis ei ole võimalik maksehäirele järgnevat situatsiooni vaadelda, küll on see võimalik maksejõuliste grupis.

Ettevõtted on jaotatud järgmistesse osadesse:

Esimene jaotus:

- ✓ maksejõuetud ettevõtted
- ✓ maksejõulised ettevõtted

Teine jaotus:

- ✓ maksejõulised ettevõtted on 2012. aasta seisuga maksejõuetud (registrist kustutatud, pankrotistunud ja kustutamishoiatusega) ettevõtted
- ✓ endiselt maksejõulised ettevõtted

Teise jaotuse puhul on aeg ettevõtte maksejõuetuseni oluliselt pikem, kuna antud ettevõtted on alguses olnud maksejõulised, nad on võla ära tasunud, kuid hiljem tulevikus muutuvad maksejõuetuks. Aega ei ole antud töös analüüsitud. Antud ettevõtete puhul on tegemist alguses ühekordse probleemi olemasoluga, millele järgneb tulevikus teistkordne probleem.

Mediaantesti üldkogumi tulem on välja toodud lisas 4 ning andmete analüüs viitab sellele, et jaotuse 1 (maksejõuetud ettevõtted ja maksejõulised ettevõtted) puhul analüüsitud finantssuhtarvude muutujate hulgas on 10 muutujat statistiliselt oluliselt erinevad (mediaantesti olulisustõenäosus  $< 0,5$ ). Antud näitajateks on kohtulahendi aastale üle-üleelneva aasta käibevara/koguvarad (üüeKVV), ärikasum/müügitulu (üüeÄKMT) ning puhaskasum/müügitulu (üüePKMT), üleelneva aasta käibevara/koguvarad (üeKVV), ärikasum/müügitulu (üeÄKMT), puhaskasum/müügitulu (üePKMT) ning lühiajalised kohustused/koguvarad (üeLKV) ja eelneva aasta käibevara/lühiajalised kohustused (eKVLK), omakapital/koguvarad (eOKV) ning lühiajalised kohustused/koguvarad (eLKV) suhe.

Lisas 5 on välja toodud käsitletud 10 suhtarvu mediaanväärtused. Andmevaatlus viitab sellele, et maksejõuetute ettevõtete puhul on kohtulahendi aastale üle-üleelneva ja üleelneva aasta likviidsuse muutuja käibevara suhe koguvarasse (üüeKVV ja üeKVV) väga kõrge, mõlemal juhul on mediaanväärtus üle 90%. Võime järeldada, et antud ettevõtete hulgas on suur maksevõimelisuse probleem, ettevõtted ei suuda tasuda tähtaegselt lühiajalisi kohustusi. Maksejõuliste ettevõtete hulgas on antud likviidsus näitaja madalam. Maksejõuetute ettevõtete käibe ärirentaabluse muutuja ärikasumi suhe müügitulusse (üüeÄKMT ja üeÄKMT) üle-üleelneva ja üleelneva aastal on mediaanväärtus vaid 22% ja 7,2%, maksejõulistel on need vastavad näitajad märkimisväärselt kõrged 78% ja 55%. Teiseks rentaabluse näitajaks osutub käibe puhasrentaabluse e. tegevustulukuse muutuja üle-üleelneva ja üleelneva aasta puhaskasumi suhe müügitulusse (üüePKMT ja üePKMT). Maksejõuetute ettevõtete puhul on antud näitaja 16% ja 5%, maksejõulistel ettevõtetel on 76% ja 52%. Võime kinnitada, et mida madalam on rentaablus, seda suurema kahjumlikkusega ettevõtte töötab, mida kõrgem on rentaablus, seda suurema kasumlikkusega ning efektiivsusega ettevõtte töötab. Kapitali struktuuri muutujate üleelneva ja eelneva aasta lühiajalised

kohustused/koguvarad (üeLKV ja eLKV) on kohustuste osakaal bilansist maksejõuetutel kõrgem. Mediaanväärtus on üeLKV puhul 58% ja eLKV puhul 66% (bilansimahust moodustavad lühiajalised kohustused), mis on väga kõrged näitajad. Maksejõuliste puhul on see ligikaudu üeLKV puhul 17% ja eLKV puhul 20% väiksem (antud lisas on vastavad näitajad 41% ja 46%). Maksejõuetute ettevõtete lühiajalise maksevõime muutuja, milleks on eelneva aasta käibevara suhe lühiajalistesse kohustustesse (eKVLK), mediaanväärtus on 73%, mis on nõrk tulem. Maksejõuliste ettevõtete puhul on antud näitaja 130%, mis on rahuldav tulem. Maksejõuetud ettevõtted ei ole suutelised katma oma lühiajalisi kohustusi tähtaegselt kreditoride ees, neil tekivad makseraskused ning nad kogevad likviidsusraskusi. Maksejõuetute ettevõtete kapitali struktuuri muutuja eelneva aasta omakapitali suhe koguvaradesse (eOKV) mediaanväärtus on 99%, maksejõulistel ettevõtetel 42%, mis on 57% madalam. Andmevaatlus omakorda kinnitab, et maksejõuetutel ettevõtetel on finantsnäitajad halvemad kui maksejõulistel ettevõtetel, mis on majandusteoreetiliste arvamustega kooskõlas. Tuleks analüüsida, mis on selle mõjutavateks teguriteks, kas üldine majanduse langus või hoopiski kõva konkurents, kuid see ei ole käesoleva magistritöö eesmärgiks.

Üldkogumi teise jaotuse (maksejõulised on 2012. aasta seisuga maksejõuetud ettevõtted ja maksejõulised ettevõtted) mediaantesti tulemused on välja toodud lisas 6. Andmed viitavad sellele, et ainult üks muutuja osutub statistiliselt erinevaks, milleks on kapitali struktuuri muutuja kohtulahendi aastale eelneva aasta lühiajaliste kohustuste suhe koguvaradesse (eLKV). Mediaanväärtus on välja toodud tabelis 16.

**Tabel 16.** Üldkogumi jaotus 2 eLKV ettevõtete arv ja mediaanväärtused.

Ettevõtte tunnus	Ettevõtete arv	Mediaan
Maksejõuetu	52	,578
Maksejõuline	114	,399
Kokku	166	,456

Allikas: autori koostatud.

Tabelist 16 on näha, et maksejõuetutel ettevõtetel on lühiajaliste kohustuste osakaal bilansimahust suurem kui maksejõulistel ettevõtetel. Mediaanväärtus maksejõuetutel ettevõtetel on 58%, maksejõulistel 40%, mis on 18% väiksem. Aastate lõikes kahjuks ei ole võimalik välja tuua mediaantesti tulemusi, kuna üldkogumis ei esine muutujate andmeid piisavas koguses.

Andmete vaatlus osutab sellele, et põhinõude sisuna domineerib rahatrahv, mis jaguneb enamjaolt proportsionaalselt kahe grupi vahel, siis järgnevalt on toodud välja rahatrahvide analüüs erinevate jaotuste vahel. Näiteks 2005. aasta aruande esitamine on kohustuslik 2006. aasta juuni lõpuks. Kui ettevõtte jääb paar kuud hiljaks ei juhtu midagi, hiljem määratakse trahvihoiatus ning lõplik trahvimine võib toimuda alles tõenäoliselt 2007. aastal. Teatavaks probleemiks on aruannete puudumine, mis pole üllatav, kuna tegemist on rahatrahvidega aruannete puudumise tõttu.

Läbiviidud mediaantest osutab sellele, et jaotuse 1 puhul analüüsitud finantssuhtarvude muutujate hulgas on kolm muutujat oluliselt erinevad. Nendeks osutusid üle-üleelneva aasta kapitali struktuuri muutuja lühiajalised kohustused/koguvarad (üüeLKV), üleelneva aasta maksevõime muutuja raha ja pangakontod/lühiajalised kohustused (üeRLK) ning üleelneva aasta puhaskasum/müügitulu (üePKMT), mis on rentaabluse muutujaks. Testi tulem on välja toodud lisas 7.

Tabelis 17 on välja toodud kolme suhtarvu mediaanväärtused. Võime järeldada, et muutuja üle-üleelneva aasta lühiajalised kohustused/koguvarad (üüeLKV) on kohustuste osakaal bilansist maksejõuetutel suurem. Mediaanväärtus on 65% (bilansimahust on lühiajalised kohustused), mis on väga kõrge näitaja. Maksejõuliste puhul on see ligikaudu 25% väiksem (antud tabelis 41%). Muutuja üleelneva aasta raha ja pangakontod/lühiajalised kohustused (üeRLK) on maksejõuetutel oluliselt väiksem, mediaanväärtus on 18%, maksejõuliste ettevõtete hulgas on see 46%, mis on ligikaudu kaks ja pool korda suurem. Muutuja üleelneva aasta puhaskasum/müügitulu (üePKMT) on maksejõuetute ettevõtete puhul 0,05% ning maksejõuliste ettevõtete puhul 6%. Võime kinnitada, et ettevõtted, mis on maksejõuetud need on ka majandusteoreetiliselt maksejõuetud, mis on ka loogiline tulem.

**Tabel 17.** Rahatrahvide jaotus 1 üeRLK , üePKMT ja üueLKV ettevõtete arv mediaanväärtused.

Ettevõtte tunnus		üeRLK	üePKMT	üueLKV
Maksejõuetu	Ettevõtete arv	63	52	50
	Mediaan	,185	,005	,654
Maksejõuline	Ettevõtete arv	101	90	91
	Mediaan	,465	,057	,413
Kokku	Ettevõtete arv	164	142	141
	Mediaan	,313	,033	,503

Allikas: autori koostatud.

Jaotus 2 puhul läbi viidud mediaantesti analüüsi tulemused viitavad sellele, et mitte ühtegi muutujat ei osutu statistiliselt erinevaks. Andmete kirjeldus on esitatud lisas 8.

Aastate lõikes on analüüsitud neid aastaid, mille kohta esines kõige rohkem andmeid. 2007 aasta mediaantesti andmete tulemused viitavad sellele, et jaotus 1 puhul osutub statistiliselt erinevaks ainult üks näitaja, milleks on üleeeelneva aasta (2005) tegevustulukuse näitaja puhaskasumi määr müügitulust e. puhaskasum/müügitulu (üePKMT) muutuja. Testi tulem on kirjeldatud lisas 9. Tabelis 17 on välja toodud üleeeelneva aasta puhaskasum/müügitulu muutuja mediaanväärtused.

**Tabel 17.** 2007. aasta rahatrahvide jaotus 1 üePKMT ettevõtete arv ja mediaanväärtused.

Ettevõtte tunnus	Ettevõtete arv	Mediaan
Maksejõuetu	36	,005
Maksejõuline	29	,068
Kokku	65	,028

Allikas: autori koostatud.

Andmevaatlus viitab sellele, et maksejõuetute ettevõtete puhul on üleeeelneva aasta puhaskasum/müügitulu mediaanväärtus 0,5%, maksejõulistel ettevõtetele on aga see 68%. Võime järeldada, et maksejõulistel ettevõtetel on peale kõigi kulude ja maksude

mahaarvestamist müügikäibe tasuvus väga kõrge, maksejõuetute ettevõtete puhul seevastu olematu.

2007. aasta jaotus 2 puhul ei osutunud ükski muutuja statistiliselt erinevaks. 2008. aasta mediaantesti jaotus 1 andmed viitavad sellele, et samuti osutub ainult üks muutuja statistiliselt erinevaks. Antud näitajaks on rentaabluse muutuja üleeeelneva aasta (2006) ärikasum/müügitulu (üeÄKMT). Testi tulem on välja toodud lisas 10. 2008. aasta rahatrahvide jaotus 1 mediaanväärtused on kirjeldatud tabelis 18.

**Tabel 18.** 2008. aasta rahatrahvide jaotus 1 üeÄKMT ettevõtete arv ja mediaanväärtused.

Ettevõtte tunnus	Ettevõtete arv	Mediaan
Maksejõuetu	6	-,001
Maksejõuline	27	,064
Kokku	33	,053

Allikas: autori koostatud.

Lähtuvalt tabelist 18 võime öelda, et jaotuse 1 maksejõuetute ettevõtete puhul on 2008 aastal ärikasum suhe müügitulusse negatiivse suunaga. Mediaanväärtus antud ettevõtete puhul on -0,1%. Võime kinnitada, et maksejõuetud ettevõtted tegutsevad ebaefektiivselt ning moodustavad negatiivse kasumi ehk kahjumi äriühingu müügikogusest.

2008. aasta jaotus 2 puhul ei osutunud ühtegi muutujat statistiliselt erinevaks. (Lisa 11). 2009 aasta ei esinenud mõlema jaotuse puhul statistilisi erinevusi (lisa 12 ja 13). Antud tulemist võime järeldada, et aastate lõikes võivad erinevused varieeruda ning erineda, mis omakorda viitab sellele, et aastad ei ole ühesugused ning majandus on tsüklilise iseloomuga. Ettevõtte kohustuste täitmise nõudmine täitemenetluse kaudu on juba kindel ohumärk sellest, et ettevõtte võib lähiajal püsivalt maksejõuetuks muutuda.

## KOKKUVÕTE

Ettevõtte tegevuse lõppemine pankrotiga on turumajanduse tavaline nähtus, mis põhjustab negatiivseid tagajärgi mitte ainult ettevõtetele, vaid ka riigile ning kogu ühiskonnale. Jätkusuutlikkuse ja konkurentsieelise tagamiseks, peavad ettevõtted pidevalt muutuvast komplitseeritud majanduskeskkonnas kohanema keeruliste konkurentsitingimustega, realiseerima oma eesmärged, olema paindlikud ning hoidma ettevõtte finantsilisel olukorral silma peal. Maksejõulist ning äriselt õnnestunud ettevõtet võime defineerida kui ettevõtetena, mis on jätkusuutlik; garanteerinud eduka majandustegevuse tulemuslikkuse ning efektiivsuse; ei oma ületähtajalisi ajatamata võlgnevusi ja on täitnud kõik oma kohustused ning missiooni. Vastupidine olukord iseloomustab aga maksejõuetust, mis võib viia ettevõtte pankrotistumiseni.

Erinevate autorite seisukohti ettevõtte ebaõnnestumise definitsioonide paljususe üle on esitatud mitmetes teaduskirjandustes ning artiklites. Kõige üldisemas mõistes iseloomustab ettevõtete ebaedu, ebaõnne ning ebaõnnestumist see, kui ettevõtte lõpetab oma tegevuse kõikidel tegevusaladel. Eesti seadusandluse kohaselt on ettevõtte tegevuse lõpetamise võimalusi mitmeid. Esiteks ettevõtte vabatahtlik lõpetamine, teiseks saneerimine ning kolmandaks ettevõtte pankrott ja sundlõpetamine. Lähtuvalt Eestis kehtivale Pankrotiseadusele on pankrot võlgniku kohtuotsusega välja kuulutatud maksejõuetus, mille tagajärjel ettevõtte lõpetab oma tegevuse ja kohtumenetluse kaudu toimub tema võlausaldajate nõuete rahuldamine (*equity insolvency* või *cash flow insolvency*) ja kui võlgniku vara ei kata tema kohustusi (*balance sheet insolvency*) ning selline seisund ei ole võlgniku majanduslikust olukorrast tulenevalt ajutine. Äriseadustikust tulenevalt ei vasta ettevõtte netovara seadusest tulenevatele nõuetele, kui ettevõtte netovara on vähem kui pool osakapitalist või vähem kui seaduses ettenähtud miinimumi. Ebaõnnestumise käsitlust võib jagada kaheks: kui omakapitali



(netovarade) väärtus langeb madalamale kui teatud koefitsiendiga läbi korrutada osa- või aktsiakapital ja/või kui kohustused ületavad ettevõtte varasid ehk puudulikust omakapitalist (*solidity bankruptcy*) tulenev pankrot ning puudulikust likviidsusest (*liquidity bankruptcy*) tulenev pankrot, kus ettevõtte ei jõua tähtaegselt tasuda oma võlgasid.

Analüüsides ettevõtte maksejõuetuse ja pankroti mõiste üle võib autor järeldada, et maksejõuetus ning pankrot iseloomustavad ettevõtte sattumist rahalistesse raskustesse ja ebaõnnestumisse ning need mõisted kirjeldavad olukorda, kus ettevõtte ei ole suuteline täitma oma rahalisi kohustusi ning võimeline jätkama ökonoomset tegevust.

Sundtäitmine on riigi loodud mehhanism isiku kohustuse täitmisele sundimiseks ehk materiaalse õiguse maksmapanemine riikliku sunni abil ning tagab maksejõuetusest või makstatahtmatusest tingitud probleemide lahendamise tsiviliseeritud vahenditega. Täitemenetluse ülesandeks on sundida võlgnikku sooritama seda, mida ta vabatahtlikult teha ei taha. Peale 2001. aasta märtsikuus läbiviidud tsiviiltäitereformi jagati üks osa riigi funktsioonist eraõiguslikele isikutele- kohtutäituritele. Kohtutäituri amet omab Eesti õigussüsteemis olulist kohta eelkõige seetõttu, et alles sundtäitmise käigus selgub, mida üks või teine materiaalse õigusega tagatud nõue tegelikult väärt on ning kas seda on praktikas võimalik ka realiseerida. Kui ei oleks mehhanismi, mille kaudu sundida võlgnikke oma kohustusi täitma, ei pruugiks paljud võlausaldajad pöörduda nõuete rahuldamiseks kohtu või muu vaidlust lahendava organi poole, sest tõenäoliselt ei vii jõustunud otsused ilma täitemenetluseta nõuete rahuldamiseni. Kohtutäitur viib täitemenetlust läbi vastavalt Täitemenetluse seadustikule. Efektiivse täitedokumendi täitmiseks peab kohtutäitur oma ametitegevuses tarvitusele võtma kõik seadusega lubatud abinõud, hankima tarvilikku ning kasulikku informatsiooni ning valgustama üksikasjalikult täitemenetluse osalistele nende õigusi ja kohustusi. Sundtäitmise kaudu kindlustab riik ühiskonnas laiemas mõttes õigusrahu ja õiguskindlustust.

Täitemenetluse kohaselt on täitemenetluse osalised sissenõudja, kes on täitmiseks esitanud avalduse ja täitedokumendi ning võlgnik, kelle vastu on täitmiseks esitatud nõue. Kohtutäitur edastab võlgnikule kätte täitmisteate, millega loetakse täitemenetlus alanuks. Kohtutäituril on õigus nõuda vajalikku teavet efektiivse täitemenetluse läbiviimiseks võlgnikult, kolmandatelt isikutelt kui ka erinevatest andmebaasidest.

Täitemenetluse esmaseks sunnimeetmeks on sundarestimine. Täitemenetluse seadustiku kohaselt kohtutäitur lõpetab täitemenetluse sissenõudja avalduse alusel; kirjaliku dokumendi esitamisel, kui sellest nähtub, et sissenõudja nõue on rahuldatud; nõude rahuldamiseks vajaliku raha maksmisel kohtutäiturile või täitedokumendis märgitud toimingu tegemisel; kohtulahendi esitamisel; kirjaliku dokumendi esitamisel, kui sellest nähtub täitmise vältimiseks vajaliku tagatise andmine; sissenõudja või võlgniku surma või lõppemise puhul; täitemenetluse põhjendamatul alustamisel täitemenetluse tingimuste täitmata jätmise tõttu ning muul seaduses sätestatud alusel.

Lisaks täitemenetlusele on võimalik võlgu sisse nõuda ka pankrotimenetluse kaudu, kus rahuldatakse võlausaldajate nõuded võlgniku vara arvel ning tehakse kindlaks maksejõuetuse põhjused. Täitemenetlus lõpeb võlgniku pankroti väljakuulutamisega. Pankrotimenetlus erineb täitemenetlusest peamiselt selle poolest, et pankrotimenetluse eesmärgiks on koguda kokku kõik võlgniku vastu suunatud nõuded ja üritada rahuldada võimalikult paljude võlausaldajate nõudeid võimalikult suures ulatuses. Täitemenetlust alustatakse enamikel juhtudel ühe või erandjuhul mitme võla sissenõudmiseks.

Alates 1930 aastast kuni tänapäevani kajastavad ettevõtete suremust (*business mortality*) ja ärilist ebaõnnestumist (*business failure*) ning pankrotistumist (*bankruptcy*) suurel hulgal kirjanduses käsitletud uuringud. Hoolimata märkimisväärsetest jõupingutustest, ühtset ettevõtete pankrotistumise prognoosimise teooriat ei ole tänapäeval välja töötatud. Raske on määratleda, kui palju ning konkreetselt millised tähtsad muutujad on kõige paremad pankroti prognoosimise mudelite välja töötamiseks. Võib väita, et mudelite täpsus ei ole tingitud finantsiliste suhtarvude arvust. Kuni 1965. aastani võrdlesid teadlased erinevaid andmeid, aset leidis lihtsalt finantsarvude analüüs. Pankroti prognoosimismudelite areng sai alguse 1966 aastal Beaver'i üksikutel finantssuhtarvudel põhineva puudulikust likviidsusest tuleneva pankroti analüüsi poolest. Antud uuring andis tugeva aluse tulevastele teadusuuringutele käsitlevas valdkonnas. 1968 aastal töötas Edward I. Altman välja mitme suhtarvuga mitmemõõtmelise diskriminantanalüüsi mudeli, mida hakati nimetama Altmani Z-skoori mudeliks. Võeti kasutusele meetod, mis jagab populatsiooni (üldkogumi) osapopulatsioonideks. Pankrotimudelite koostamiseks jagatakse antud osapopulatsioonid järgnevatel: pankrotistuvad ja mittepankrotistuvad äriühingud ning

peamiselt kasutatakse finantsilisi suhtarve. Peale Altmani poolt avaldatud uuringut, on pankroti prognoosimismudelite arv järsult suurenenud. Uuringute loetelu viitab sellele, et enamus ettevõtete ebaõnnestumisi ennustavaid käsitlusi on omavahel tihedalt seotud ning analüüsitaval perioodil on meetodid ning mudelid teinud läbi tähelepanuväärse arengu, töötati välja diskriminant, logit, probit ning närvivõrkude analüüs. Kolmeks oluliseks finantssuhtarvaks osutusid: käibevara/lühiajalised kohustused, käibekapital/koguvarad ja puhaskasum/koguvarad.

Magistritöö empiiriline osa põhineb Kohtutäitur Mati Roodes büroos sundtäitmisel olevatel ettevõtetel. Kohtutäitur Mati Roodes büroo tegutseb alates 2001. aastast ning tähtsal kohal on menetlusnormide täpne järgimine. Analüüsiks kasutusele täitemenetluse analüüsi üldandmed on alates 2005 aastast kuni 2011 aastani lõpetatud menetlused ning ettevõtete finants- ja suhtarvude andmete uuring kajastab alates 2005 aastast kuni 2010 aastani lahendi koostamise kuupäevaga menetlusi. Kasutusel olevad suhtarvude muutujate andmed on esitatud kohtulahendi aastale eelneva, üleeelneva ja üle-üleeelneva aasta kohta.

Analüüsimisele kuuluva üldkogumi moodustavad 719 pankrotiga ning registrist kustutatud ja nõude laekumisega lõpule viidud täitetoimikut. Valimis on 299 pankrotistunud ning registrist kustutatud ettevõtet (maksejõuetud ettevõtted) ja 420 nõude laekumisega lõpetatud ettevõtet (maksejõulised ettevõtted).

Täitemenetluse uuringu tulemusena selgus, et üldkogumi puhul on peamiseks sissenõudjaks ülekaalukalt maa- ja linnakohtute poolt saadetud avalik õiguslikud nõuded (74%). Menetluse keskmiseks pikkuseks on 8,78 kuud, maksehäire keskmiseks pikkuseks on 16,58 kuud ning keskmiseks maksehäireks enne menetlust on 7,80 kuud. Põhinõude sisuna domineerib rahatrahv, millest peamised on maa- ja linnakohtu registriosakonna trahvimäärused esitamata majandusaasta aruande eest. Sundtäitmisele esitatud nõuded moodustavad rahalises väljenduses kokku 14 743 548,28 krooni ning peamise osa moodustavad Maksu- ja Tolliameti lahendi alusel täidetavad nõuded, kokku 5 951 144,43 krooni eest. Keskmise põhinõude suurus antud valimi puhul on 20 505,63 krooni. Eesti majanduse tegevusalade EMTAK 2008 klassifikaatori alusel on kõige rohkem lõpetatud hulgi- ja jaekaubandus valdkonnas tegutsevaid ettevõtteid. Maksejõuliste ettevõtete osas lõpetati kõige rohkem 2010. aastal (166 tk). Andmed

viitavad sellele, et peale võla tasumist 29,5% nõude laekumisega ettevõtetest on 2012. aasta veebruari kuu seisuga kustutatud, seda kõige rohkem 2008. aastal (57,5%). Maksejõuetutest ettevõtetest lõpetati arvuliselt kõige rohkem 2011. aastal (120 tk). Maksejõuliste ettevõtete menetluse keskmiseks pikkuseks on 2,3 kuud, maksehäire keskmiseks pikkuseks 9,6 kuud ning keskmiseks maksehäireks enne menetlust on 7,3 kuud. Maksejõuetute ettevõtete keskmiseks elueaks on 76,7 kuud, menetluse keskmiseks pikkuseks kuudes on 17,8 kuud ning maksehäire keskmiseks pikkuseks 26,4 kuud. Keskmiseks maksehäireks enne menetlust on 8,6 kuud. Peamiseks sissenõudjaks nii maksejõuliste ja maksejõuetute ettevõtete hulgas on maa- ja linnakohtud. 420-st maksejõulisest äriühingust tasus pärast esmase täitedokumendi väljastamist vabatahtliku täitmise ajal 60% (250 tk) ettevõtetest ning rahalises väärtuses on lõpetatud kõige rohkem maksuvõla nõudeid, kokku 2 201 223,83 krooni väärtuses. Maksejõuetute ettevõtete seas ei täidetud kõige rohkem rahalises väärtuses kohtukulu menetlusi, kokku 3 831 776,00 krooni eest. Maa- ja linnakohtu registriosakonna trahvimäärused esitamata majandusaasta aruande eest kokku on 496 ettevõtet, mis jaguneb enamjaolt proportsionaalselt maksejõuliste ettevõtete (275 tk) ja maksejõuetute ettevõtete (221 tk) vahel.

Finantssuhtarvude mediaantesti analüüsi tulemusena selgub, et üldkogumi esimese jaotuse (maksejõuliste ja maksejõuetute äriühingute) muutujate hulgas osutub 10 muutujat statistiliselt erinevaks. Antud näitajateks on kohtulahendi aastale üle-üleelneva aasta käibevara/koguvarad, ärikasum/müügitulu ning puhaskasum/müügitulu, üleelneva aasta käibevara/koguvarad, ärikasum/müügitulu, puhaskasum/müügitulu, lühiajalised kohustused/koguvarad ja eelneva aasta käibevara/lühiajalised kohustused, omakapital/koguvarad ning lühiajalised kohustused/koguvarad suhe. Maksejõuetute ettevõtete puhul on likviidsuse muutuja käibevara suhe koguvarasse väga kõrge, mõlemal juhul on mediaanväärtus üle 90%. Maksejõuetute ettevõtete käibe ärirentaabluse muutuja ärikasumi suhe müügitulusse on mediaanväärtus vaid 22% ja 7,2%, maksejõulistel on need vastavad näitajad märkimisväärselt kõrged 78% ja 55%. Käibe puharentaabluse muutuja puhaskasumi suhe müügitulusse on mediaanväärtus maksejõuetute ettevõtete puhul 16% ja 5%, maksejõulistel ettevõtetel on 76% ja 52%. Maksejõuetute ettevõtete kapitali struktuuri muutuja üleelneva lühiajalised kohustused/koguvarad mediaanväärtus on 58% ja

eelneva aasta lühiajalised kohustused/koguvarad on 66%, mis on väga kõrged näitajad. Maksejõuliste puhul on vastavad näitajad 41% ja 46%. Üldkogumi teise jaotuse (maksejõulised on 2012. aasta seisuga maksejõuetud ettevõtted ja maksejõulised ettevõtted) tulemused viitavad sellele, et ainult üks muutuja osutub statistiliselt erinevaks, milleks on kohtulahendi aastale eelneva aasta lühiajaliste kohustuste suhe koguvaradesse. Mediaanväärtus maksejõuetutel ettevõtetel on 58%, maksejõulistel 40%. Ettevõtted, millel on põhinõude sisuks rahatrahv, osutub jaotuse 1 puhul kolm muutujat oluliselt erinevaks kahe grupi vahel. Nendeks on üle-üleelneva aasta lühiajalised kohustused/koguvarad, üleelneva aasta raha ja pangakontod/lühiajalised kohustused ning üleelneva aasta puhaskasum/müügitulu. Maksejõuetutel ettevõtetel on mediaanväärtus 65%, maksejõulistel on 41%. Muutuja üleelneva aasta raha ja pangakontod/lühiajalised kohustused mediaanväärtus on maksejõuetutel 18%, maksejõulistel ettevõtete hulgas on see 46%. Muutuja üleelneva aasta puhaskasum/müügitulu on maksejõuetute ettevõtete puhul 0,05% ning maksejõulistel ettevõtete puhul 6%. Jaotus 2 puhul ei osutu ühtegi muutujat statistiliselt erinevaks. Aastate lõikes osutub 2007 aasta jaotus 1 puhul statistiliselt erinevaks üleelneva aasta (2005) puhaskasum/müügitulu näitaja. Maksejõuetute ettevõtete puhul on antud muutuja mediaanväärtus 0,5%, maksejõulistel ettevõtetele on 68%. 2008. aasta jaotus 1 puhul osutub üleelneva aasta (2006) ärikasum/müügitulu erinevaks. Mediaanväärtus maksejõuetute ettevõtete puhul on -0,1%. 2007. ja 2008. aasta jaotus 2 ja 2009 aasta mõlema jaotuse puhul ei osutunud ühtegi muutujat statistiliselt erinevaks.

Antud suhtarvude mediaanväärtuste andmevaatlus omakorda kinnitab, et maksejõuetutel ettevõtetel on finantsnäitajad halvemad kui maksejõulistel ettevõtetel, mis on majandusteoreetiliste arvamustega kooskõlas. Rentaabluse ehk tegevustulukuse näitajad ärikasum/müügitulu ja puhaskasum/müügitulu osutusid maksejõulistel ja maksejõuetute ettevõtete puhul kõige enam statistiliselt erinevaks, mis on ka traditsioonilised ebaedukuse ja edukuse näitajad. Antud muutujatele järgnesid kapitali struktuuri ehk pikaajalise maksevõime näitaja lühiajalised kohustused/koguvarad suhe. Tuleb ära märkida, et antud analüüs on läbi viidud teatud kuupäeva seisuga ning autor ei oska täpselt öelda, mis maksejõulistel ettevõtetega tulevikus võib juhtuma hakata, kas nende hulgas võib esineda pankrotistumisi või mitte. Need ettevõtted, mis on maksejõuetud, nende puhul on see fakt, maksejõulistel ettevõtete puhul näitab tulevik.

Eestis esitavad äriühingud viimased paar aastat majandusaasta aruandeid Äriregistri elektroonilise süsteemi kaudu, kus andmed sisestatakse sisuliselt valmis tabelitesse. Kuna analüüs põhineb bilansi ja kasumiaruande kirjetel (käibevarad, varad, kohustused, kasum jne), siis sisuliselt saaks ju sundtäitmisele saabunut ettevõtet kohtutäituri büroos analüüsida, kas ta kuulub nende hulka, mis mingi tõenäosusega järgmise aasta või viie aasta jooksul pankrotti lähevad ning vastavalt analüüsi tulemustele läbi viia otstarbekad ning mitte aeganõudvad ja kallid menetlustegevused. Autor on seisukohal, et täitemenetlusse jõudmine on ohumärk püsiva maksejõuetuse kohta ning ettevõtetele täitemenetluse kaudu esitatud nõuded on pigem püsiva iseloomuga nõuded kui ühekordsed probleemid, mis omakorda pärsib sundtäitmise efektiivsust ning vajalikkust. Teiseks oleks antud analüüs kasulik ka registripidajatele, kuna analüüs annab võimaluse kontrollida, millistele ettevõtetele on põhjust esitada majandusaasta aruannete esitamata jätmise eest trahvimäärus ning millistele ettevõtetele vormistada koheselt kustutamishoiatus. Antud tegevuste käik oleks autori arvates tõhusam. Kolmandaks saaksid eraõiguslikud kreditorid antud info põhjal vaadata, kas tasub teatud ettevõtete puhul täitemenetlust alustada või mitte. Ettevõtted, mis ei ole majandusaasta aruannet esitanud ning mille suhtes on trahvimäärus või kustutamishoiatus esitatud, lähevad andmeanalüüsi tulemusel tõenäoliselt pankrotti ning selliste ettevõtete suhtes ei ole mõtet eraõiguslikku nõuet alustada.

Käesoleva magistritöö autor on kontrollinud püstitatud väiteid statistiliste testidega, mille tulemusena on magistritöö tulemused adekvaatsed. Aset leiab innovatsiooni moment, sest teadaolevalt on varasemates uuringutes analüüsitud ainult neid ettevõtteid, mis on 100% maksejõulised versus 100% maksejõuetud. Antud magistritöös on uuritud ettevõtteid, mis on olnud mingil ajahetkel kõik halvad ning erisusi otsiti ka nende hulgast, millest tuleneb ka antud magistritöö teaduslik tähendus.

Edaspidisteks uuringuteks oleks objektiivne vaadata ühe konkreetse liigi lõikes esinevaid muutujaid. Analüüs kinnitas, et rahatrahvide hulgas osutusid statistiliselt erinevaks ainult mõningad muutujad ning üldkogumi puhul väga palju erinevaid muutujaid. Antud tulemus võib olla oodatav, kuna üldkogumi puhul on nõuded liiga erinevad ning teistsugused, mis põhjustavad omakorda suuri variatsioone.

## KASUTATUD ALLIKAD

1. **Abdullah, N.A.H., Halim, A., Ahmad, H., Rus, R.Md.** Predicting Corporate Failure of Malaysias Listed Companies: Comparing Mutiple Discriminant Analysis, Logistic Regression and the Hazard Model.- International Research Journal of Finance and Economics, 2008, No. 15, pp. 201-217.
2. **Alekand, A.** Täitemenetlusõigus. Tallinn: Juura, 2010, 216 lk.
3. **Alekand, A.** Proportsionaalsuse printsiip põhiõiguste riive mõõdupuuna täitemenetluses. TÜ Avaliku õiguse instituut, 2009, 202 lk. (doktoritöö).
4. **Altman E.I.** Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy.- The Journal of Finance, 1968, Vol.23, No. 4, pp. 589-609.
5. **Altman E.I.** Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-score and ZETA® models. New York University, Stern School of Business, July, 2000, 54 p.
6. **Alver, J., Reinber, L.** Juhtimisarvestus. Tallinn: Trükkal, 1999, 177 lk.
7. **Aruste, V.** Äriühing. Käsiraamat ettevõtte juhile. Haabneeme: Forenia, 2008, 172 lk.
8. Arvestuse alused.  
[[https://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:sY\\_9u1GCGDwJ:www.hot.ee/k/kjevgeni/failid/arvestuse\\_alused.doc+arvestuse\\_alused&hl=et&gl=ee&pid=bl&srcid=ADGEESjp177xwqMCEoVTGVnkqAUrqp6ebQBzwwTJ3fDa9hWA9aKAaTXxgCzvVrqSXCyTX2VKbAwSWJMSjfXRw9UHAUXxVaSW9DnQksau0Z3X-pcepcHeHq4yEAdf\\_ogZwOEvsiaeglXi&sig=AHIEtbQYojUDWISZskyx\\_3YPVEM8cy7Xzg](https://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:sY_9u1GCGDwJ:www.hot.ee/k/kjevgeni/failid/arvestuse_alused.doc+arvestuse_alused&hl=et&gl=ee&pid=bl&srcid=ADGEESjp177xwqMCEoVTGVnkqAUrqp6ebQBzwwTJ3fDa9hWA9aKAaTXxgCzvVrqSXCyTX2VKbAwSWJMSjfXRw9UHAUXxVaSW9DnQksau0Z3X-pcepcHeHq4yEAdf_ogZwOEvsiaeglXi&sig=AHIEtbQYojUDWISZskyx_3YPVEM8cy7Xzg)]. 16.04.2012.

9. **Back, P.** Explaining Financial Difficulties Based on Previous Payment Behavior, Management Background Variables and Financial Ratios.- European Accounting Review, 2005, Vol. 14, No. 4, pp. 839-868.
10. Bankruptcy Prediction Models. BankruptcyAction.com. [http://www.bankruptcyaction.com/insolart1.htm]. 28.02.2012.
11. **Beaver, W.** Financial ratios as predictors of failure.- Journal of Accounting Research, 1966, Vol.4, No.3, pp. 71-111.
12. **Bellovary, J., Giacomino, D., Akers, M.** A Review of Bankruptcy Prediction Studies: 1930 to Present.- Journal of Financial Education, 2007, Vol. 33, pp. 1-42.
13. **Blum, M.** Failing company discriminant analysis-. Journal of Accounting Research, 1974, Vol. 12, No. 1, pp. 1-25.
14. **Ciampi, F., Gordini, N.** Using Economic-Financial Ratios for Small Enterprise Default Prediction Modeling: an Empirical Analysis. -Oxford Business & Economics Conference Program, 2008, pp. 1-21.
15. **Cochran, A.B.** Small business mortality rates: a review of the literature.- Journal of Small Business Management, 1981, Vol. 19, No.4, pp. 50-59.
16. **Dambolena, I.G.K.** Ratio Stability and Corporate Failure.- Journal of Finance, 1980, Vol. 35, No.4, pp. 1017-1026.
17. **Dimitras, A.I., Zanakis, S.H., Zopounidis, C.** A survey of business failures with an emphasis on prediction methods and industrial applications.- European Journal of Operational Research, 1996, Vol. 90, No.3, pp. 487-513.
18. **Edmister, R.O.** An empirical test of financial ratio analysis for small business failure prediction.- Journal of Financial and Quantitative Analysis, 1972, Vol. 7, No. 2, pp. 1477-1493.
19. Eesti Pank tutvustab esimesel poolaastal pangas teostatud uurimistöid. Eesti Pank, 31. oktoober 2007. [http://www.eestipank.info/pub/et/press/Press/pressiteated/pt2007/pt1031?ok=1] 25.02.2012.
20. Ettevõtete maksekäitumine 2007/2008 I poolaasta Maksehäireregistri statistika põhjal. AS Krediidiinfo. 2008, lk. 17. [http://www.krediidiinfo.ee/files/mhrstatistika.pdf]. 24.03.2012



21. Ettevõtte lõpetamine. Riigi Infosüsteemi Amet.  
[[https://www.eesti.ee/est/teemad/ettevotja/ettevotte\\_lopetamine](https://www.eesti.ee/est/teemad/ettevotja/ettevotte_lopetamine)]. 14.01.2012
22. European written-off annual debt reaches €312 billion – more than the financial assistance packages granted to Greece, Ireland and Portugal. EPI 2011.  
[<http://www.intrum.com/Press-and-publications/European-Payment-Index/EPI-2011/>]. 11.02.2012.
23. **Fitzpatrick, P.I.** A comparison of ratios of successful industrial enterprises with those of failed companies.- Certified Public Accountant. (Oct, Nov and Dec), 1932, pp. 598-605, 656-662 and 727-731.
24. Fundamentaalanalüüs ettevõtte tasandil.  
[<http://www.hot.ee/gossuliinu/Materjal/Fundamentaalanal%FC%FCs%20ettev%F5tte%20tasandil.htm>]. 17.02.2012.
25. **Haldma, T.** Finantsanalüüs pankrotimenetluses- Juridica. 1999, Nr. 1, lk. 25-27.
26. **Hazak, A., Männasoo, K.** Indicators of Corporate Default- An EU Based Empirical Study. Bank of Estonia- Working Papers Series, 2007, Vol 10, pp.1-23.
27. **Ilus, E.** Rooma eraõiguse alused. Tallinn: Penikoorem, 2005, lk 229.
28. **Jakubik, P., Teply P.** The JT Index as an Indicator of Financial Stability of Emerging Markets.- Prague Economic Papers, 2011, pp. 157-176.
29. **Kaas, M., Kraas, K.** Eesti ettevõtluse taassünd 1987- 1991. Tallinn: Tea, 2009, 261 lk.
30. **Kasak, A.** Võlausaldajate võrdse kohtlemise põhimõttest kõrvalekaldumine pankrotimenetluses. TÜ Eraõiguse Õppetool, 2010, 97 lk. (magistritöö).  
[[http://dspace.utlib.ee/dspace/bitstream/handle/10062/15184/Kasak\\_Anto.pdf?sequence=1](http://dspace.utlib.ee/dspace/bitstream/handle/10062/15184/Kasak_Anto.pdf?sequence=1)]. 10.04.2012.
31. **Kask, G.** Maksudest kõrvalehoidumise piiritlemis- ja hindamiskriteeriumid Eesti ja Euroopa maksuõiguse näitel. TÜ Avaliku õiguse Instituut. 2010, 99 lk.  
[[http://dspace.utlib.ee/dspace/bitstream/handle/10062/15058/\\_gerly.pdf?sequence=1](http://dspace.utlib.ee/dspace/bitstream/handle/10062/15058/_gerly.pdf?sequence=1)]. (magistritöö), 12.03.2012.
32. **Kaufmann, J. R., Wang, B., Banerjee, S.** A dynamic bayesian analysis of the drivers of Internet firm survival. University of Minnesota, 2004, 1-19 pp.

33. **Keasey, K., Watson, R.** Non-financial symptoms and the prediction of small company failure: a test of Argenti's hypotheses.- Journal of Business Finance & Accounting, 1987, Vol. 14, No. 3, pp. 335-354.
34. **Kirshman, J. E.** Financing Small Corporations in Five Manufacturing Industries, 1926-36.- American Economic Review, 1943, Vol. 33, No. 2, pp. 430-432.
35. Klassifikaatorite nimistu. Eesti Statistikaamet. [<http://www.stat.ee/30831>]. 12.03.2012.
36. Kohtutäituri mõiste. Kohtutäitur Veiko Kaasik. [<http://www.taitur.ee/kaasik/>]. 01.11.2011.
37. Kohtutäituri seadus. Riigi Teataja. [<https://www.riigiteataja.ee/akt/13252632>]. 01.11.2011.
38. **Koskel, S., Tiit, E.-M., Arandi, P.** Diskriminantanalüüs. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 1998, 141 lk.
39. Krediidipoliitika turu-uuring 2011. Krediidiinfo AS. 11 lk. [<http://www.krediidiinfo.ee/files/kredpoluuring2011.pdf>]. 11.02.2012.
40. Kõrge krediidiriskiga ettevõtete osakaal jõudis masueelsele tasemele. Krediidiinfo AS. [<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2011&news=326>]. 24.03.2012.
41. Kõrge krediidiriskiga ettevõtteid rekordiliselt vähe. – pressiteade 24.01.2012 Krediidiinfo AS. [<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2011&news=326>]. 24.03.2012.
42. **Laitinen, E.** Financial ratios and different failure processes.- Journal of Business Finance & Accounting, 1991, Vol. 18, No. 5, pp: 649-673.
43. **Lukason, O.** Maksejõuetuse põhjuste analüüs. - Euroopa Liit Euroopa Sotsiaalfond, Eesti tuleviku heaks, 2010, 38 lk. [[https://valitsus.ee/UserFiles/valitsus/et/riigikantselei/strateegia/strateegiate-mojude-hindamine/Uuringu%20aruanne\\_maksejouetus.pdf](https://valitsus.ee/UserFiles/valitsus/et/riigikantselei/strateegia/strateegiate-mojude-hindamine/Uuringu%20aruanne_maksejouetus.pdf)]. 28.02.2012.
44. **Lukason, O.** Pankrotistumiste modelleerimine Eesti kaubandusettevõtete näitel. TÜ rahanduse ja arvestuse instituut, 2006, 79 lk. (magistritöö)

- [<http://dspace.utlib.ee/dspace/bitstream/handle/10062/857/lukasonoliver.pdf?sequence=5>]. 21.10.2011.
45. Lõpetamata maksehäiretega ettevõtete arv on aastaga kasvanud 11%. E24. [<http://uudisvoog.postimees.ee/?DATE=20071011&ID=159805>]. 24.03.2012
46. Majandusaasta aruanded on esitanud üle 60% äriühingutest. Riiklik Infosüsteemide Keskus. 2010. [<http://www.rik.ee/39785>]. 19.03.2012.
47. Maksehäiretega ettevõtete arv kasvas aastaga ligi kolm korda. – pressiteade 26.08.2009. AS Kredidiinfo. [<http://www.kredidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2009&news=232>]. 24.03.2012.
48. Maksejõuetusõigus ja –terminoloogia on jõudmas uude arengujärku. Justiitsministeerium. [<http://www.just.ee/39011>]. 03.11.2011.
49. Makseprobleemidega ettevõtete arv kasvas esimesel poolaastal 42 protsendi võrra. AS Kredidiinfo. [<http://www.kredidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2008&news=188>]. 24.03.2012.
50. **Mensah, Y.M.** An Examination of the Stationarity of Multivariate Bankruptcy Prediction Models: A Methodological Study Journal of Accounting Research. 1984, Vol. 22, No 1, pp. 380-395.
51. **Neophytou, E., Charitou, A., Charalambous, C.** Predicting Corporate Failure: Empirical Evidence for the UK. University of Southampton, 2001, pp. 1-30.
52. **Netten, L.** Ettekanne Tallinnas, Eesti kohtutäiturite 10. Aastapäeva konverentsil. [[http://www.kpkoda.ee/doc/Presentation%20Leo%20Netten-Estonia-4%20March%202011%20EE\\_0.pdf](http://www.kpkoda.ee/doc/Presentation%20Leo%20Netten-Estonia-4%20March%202011%20EE_0.pdf)]. 01.11.2011.
53. **Ohlson, J.** Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy.- Journal of Accounting Research, 1980, Vol. 18, No. 1, pp. 109-131.
54. Pankroti mõiste. Riigiportaal. [<http://www.eesti.ee/est/pankrot/>]. 05.11.2011.
55. Pankrotiseadus. Riigi Teataja. [<https://www.riigiteataja.ee/akt/751863>]. 01.11.2011.
56. Pankrottide arv Eestis väheneb –pressiteade 04.04.2006. Kredidiinfo AS. [<http://www.kredidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2006&news=101>]. 21.03.2012.

57. Pankrottide arv Eestis väheneb. – pressiteade 14.05.2007. Krediidiinfo AS.  
[<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2007&news=125>].  
21.03.2012.
58. Pankrottide arv vähenes 43% võrra. –pressiteade 28.05.2008. Krediidiinfo AS.  
[<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2008&news=164>].  
21.03.2012.
59. Pankrottide arv kasvas 2008. aastal 110%. – pressiteade 25.03.2009.  
Krediidiinfo AS.  
[<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2009&news=218>].  
21.03.2012.
60. 2009. aasta pankrottide arv kümnendi suurim. – pressiteade 06.04.2010.  
Krediidiinfo AS.  
[<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2010&news=294>].  
21.03.2012.
61. Pankrottide tase endiselt väga kõrge. – pressiteade 15.03.2011. Krediidiinfo AS.  
[<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2011&news=321>].  
21.03.2012.
62. Pankrottide arv langes järsult. – pressiteade 20.03.2012. Krediidiinfo AS.  
[<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2012&news=342>].  
21.03.2012.
63. **Paulus, C. G.** Tsiviilprotsessiõigus. Tallinn: Juura, 2002, 310 lk.
64. **Piiraja, M.** Pankrot. Tallinn: Agitaator, 2009, 182 lk.
65. **Raudsepp, V.** Finantsjuhtimise alused. Ettevõtte rahandus. Tallinn: Külim, 1999, 336 lk.
66. **Roodes, L.** Maksekäsu kiirmenetlus Eesti Vabariigi kohtusüsteemis ning selle sundtäitmine. TTÜ Tallinna Kolledži Rahvusvaheline majandus ja ärikorraldus. 2009, 67 lk. (diplomitöö).
67. **Skogsvik, K.** Current cost accounting ratios as predictors of business failure: The Swedish Case.- Journal of Business & Accounting, 1990, Vol. 17, No. 1, pp. 137-160.
68. Suuremad ettevõtted kosuvad võlgadest kiiremini. – pressiteade 14.09.2010. AS Krediidiinfo.

[<http://www.krediidiinfo.ee/index.php?m=74&ny=2010&news=305>].

24.03.2012.

69. **Teearu, A., Krumm, E.** Ettevõtte finantsjuhtimine. Tallinn: Pegasus, 2005, 223 lk.
70. Täitemenetluse seadustik. Riigi Teataja.  
[<https://www.riigiteataja.ee/akt/114032011022>]. 01.11.2011.
71. **Vaskmaa, E.** Finantsjuhtimise alused. Tallinn: Ilo, 2004, 79 lk.
72. **Varul, P.** Austatud lugeja.  
[[http://www.juridica.ee/juridica\\_et.php?document=et/articles/1994/1/28651.SUM.php](http://www.juridica.ee/juridica_et.php?document=et/articles/1994/1/28651.SUM.php)]. 03.11.2011.
73. Äriseadustik. Riigi Teataja. [<https://www.riigiteataja.ee/akt/834159>].  
03.11.2011.
74. **Šneidere, R., Būmane, I.** Insolvency of a company and the methods of financial analysis to forecast it.- Univeristy of Latvia: Economics & Management 2007, pp. 137-146.
75. **Wilson, N., Summers, B., Hope, R.** Predicting Corporate Failure and Payment Behaviour: Addressing Some Pertinent Issues for Practitioners. Leeds, 1999, Vol. 7, No. 3, pp. 1-26.
76. **Yadav A.R.** Financial Ratios and the Prediction of Corporate Failure. New Dehli: Naurang Rai Concept Publishing Company, 1986, pp. 212.

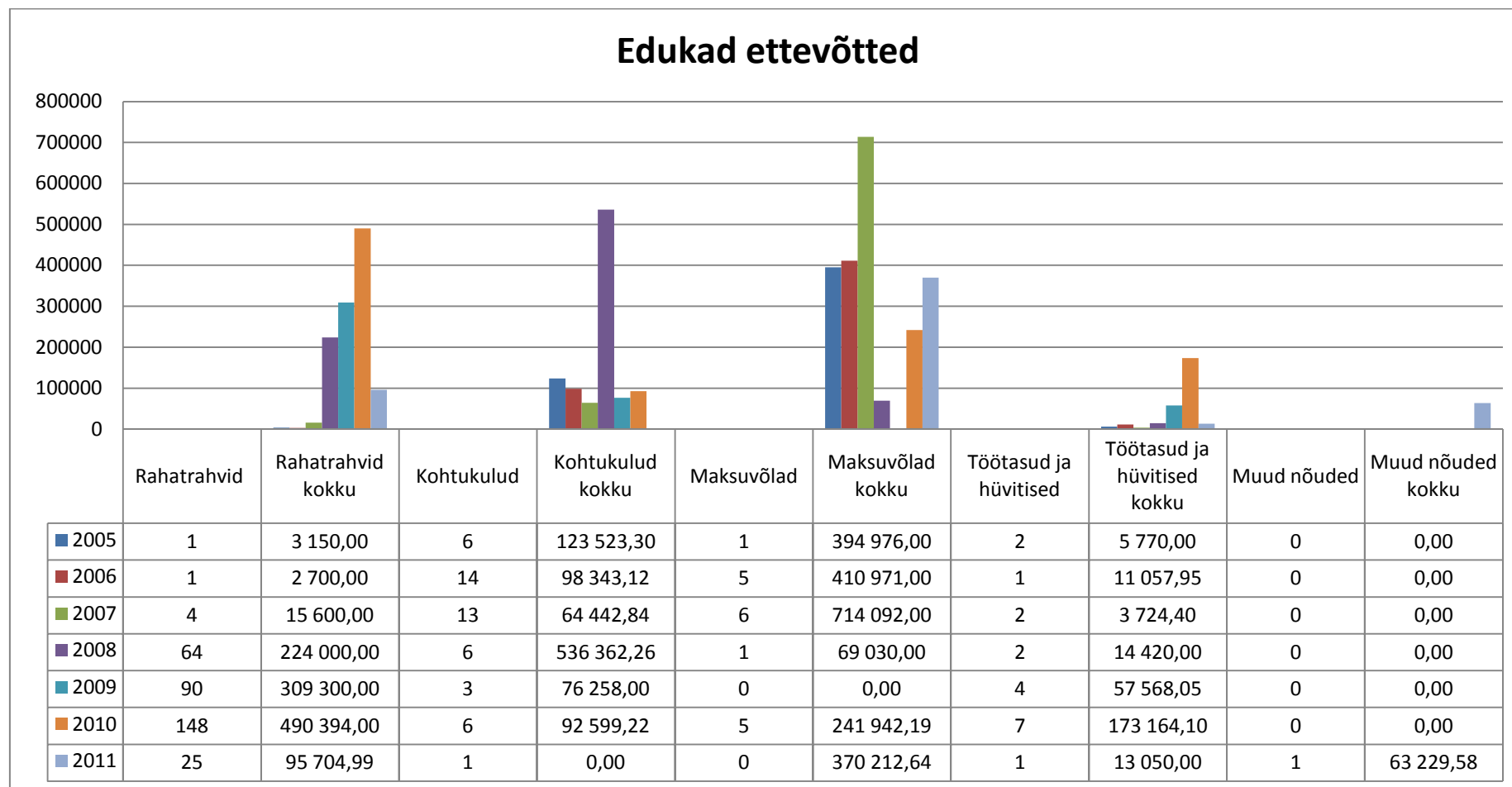
## LISAD

LISA 1. Pankrotistumise prognoosimise uuringud ajavahemikul 1965-2008

Uuringu autor ja aasta	Pankrottide ajavahemik	Ettevõtte tüüp	Suhtarvude arv	Parimad suhtarvud	Kasutatud meetod/Mudeli ennustustäpsus
Beaver (1966)	1954-1964	79 pankrotistunud ja 79 mitte pankrotistunud tööstusettevõtet	30 suhtarvu	rahavoog/kohustused; puhaskasum/koguvarad; kohustused/koguvarad; käibekapital/koguvarad; käibevara/ lühiajalised kohustused; põhitegevuse kulu/likviidsete varade ja lühiajaliste kohustuste vahe	aasta enne pankrotistumist 90%
Altman (1968) Z skoori mudel	1946-1965	33 pankrotistunud ja 33 mitte pankrotistunud tööstusettevõtet	22 suhtarvu	puhas käibekapital/koguvarad; akumulieeritud kasum/koguvarad; EBIT/koguvarad; aktsiakapital turuväärtuses/koguvõlgnevus; müük/koguvarad	diskriminant-analüüs, aasta enne pankrotistumist 95%, kaks aastat 72%
Blum (1974)	1954-1968	115 pankrotistunud ja 115 mitte pankrotistunud tööstusettevõtet	12 suhtarvu	käibekapital/koguvarad; rahavoog/koguvõlgnevus	diskriminant-analüüs, aasta enne pankrotistumist 93-95%, kaks aastat 80%, kolm kuni viis aastat 70%
Altman (1977) ZETA mudel	1969-1975	53 pankrotistunud ja 53 mitte pankrotistunud tööstus- ja jaekaubandus-ettevõtet	27 suhtarvu	EBIT/koguvarad; "EBIT/koguvarad" standardhälve 10 aasta lõikes; EBIT/intressikulud; jaotamata kasum/koguvarad; käibevarad/lühiajalised kohustused; omakapital/koguvarad; ettevõtte koguvarad	diskriminant-analüüs, aasta enne pankrotistumist 90%, viis aastat 70%

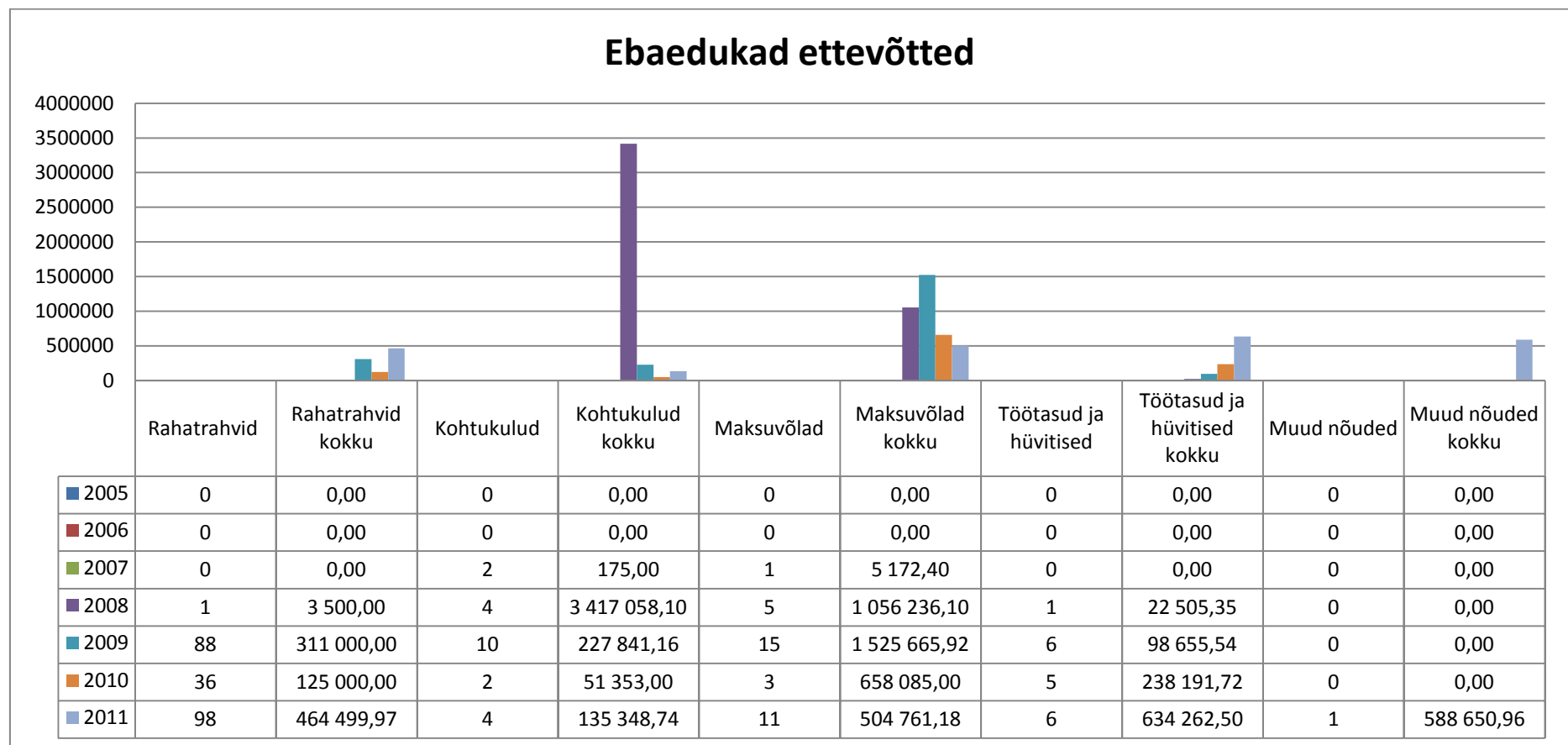
Springate (1978)	ei ole toodud	40 tööstusettevõtet	19 suhtarvu	käibekapital/koguvarad; puhas kasum enne intresse ja makse/koguvarad; puhaskasum enne makse/kohustused; müügitulu/koguvarad	diskriminantanalüüs, 92,5%
Mensah (1983)	1972-1980	11 pankrotistunud ja 35 mitte pankrotistunud tootmisettevõtet	38 suhtarvu	likviidne vara/lühiajalised kohustused; raha/lühiajalised kohustused; käibevara/lühiajalised kohustused,rahavoog/kohustused kokku	diskriminant ja logitanalüüs, 63,5-88%
Fulmer (1984)	ei ole toodud	30 pankrotistunud ja 30 mitte pankrotistunud ettevõtet	ei ole toodud	akumuleeritud kasum/koguvarad; müügitulud/koguvarad; EBIT/omakapital; rahavoog/kogu võlgnevus	diskriminantanalüüs, aasta enne pankrotistumist 98%, kaks aastat 81%
Laitinen (1991)	ei ole toodud	40 ebaedukat ja 40 edukat tööstusettevõtet	6 suhtarvu	investeeringutasuvus, koguvara kasvumäär, müügitulu/koguvarad, rahavoog/müügitulu; koguvõlg/koguvarad; käibevara	diskriminantanalüüs
Neophytou, Charitou ja Charalambous (2000)	1998-1997	51 ebaõnnestunud ja 51 õnnestunud tööstusettevõtet	44 suhtarvu	kohustused kokku/koguvarad, rahavoog/koguvõlgnevus ning puhaskasum/koguvõlgnevus	logistiline regressioon- ja närvivõrkudel põhinev analüüs
Lukason (2006)	1997-2005	607 pankrotistunud ja 5 445 mitte pankrotistunud ettevõtet	16 suhtarvu	puhaskasum/keskmised varad; rahavoog/müügitulu; müügitulu/debitoorne võlgnevus	diskriminantanalüüs 93,2%, logit analüüs 98,9%, korduva ositamise meetod 98,5%
Abdullah <i>et.al</i> (2008)	1990-2000	52 ebaedukat ja 52 edukat tööstusettevõtet	10 suhtarvu	rahavoog/koguvõlgnevus; käibevara, investeeringute nrentaablus,	diskriminantanalüüs 94%, logistiline regressioonanalüüs, riskifaktoril põhinev analüüs

**LISA 2. Maksejõuliste ettevõtete põhinõude sisu rahalise väärtuse andmed ajavahemikul 2005-2011 (kroonides)**





**LISA 3.** Maksejõuetute ettevõtete põhinõude sisu rahalise väärtuse andmed ajavahemikul 2005-2011 (kroonides)



**LISA 4.** Üldkogumi esimese jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüeRLK	229	0,2067	0,146
üüeKVLK	185	1,4245	0,375
üüeKVV	262	0,83635	0,009
üüeÄKMT	211	0,0558	0,029
üüePKMT	211	0,0532	0,013
üüeOKV	265	0,4246	0,83
üüeLKV	233	0,4171	0,061
üeRLK	287	0,2359	0,189
üeKVLK	297	1,3348	0,098
üeKVV	343	0,8656	0,039
üeÄKMT	267	0,0371	0
üePKMT	267	0,0346	0
üeOKV	351	0,4533	0,604
üeLKV	300	0,48525	0,011
eRLK	190	0,1437	0,096
eKVLK	194	1,2265	0,016
eKVV	205	0,7755	0,977
eÄKMT	175	-0,0006	0,051
ePKMT	175	-0,0053	0,051
eOKV	207	0,3661	0,006
eLKV	195	0,4969	0,014

Allikas: autori koostatud

**LISA 5.** Üldkogumi esimese jaotuse mediaanväärtused

Ettevõtte tunnus	üüeKVV	üüeÄKMT	üüePKMT	üeKVV	üeÄKMT	üePKMT	üeLKV	eKVLK	eOKV	eLKV
---------------------	--------	---------	---------	-------	--------	--------	-------	-------	------	------

**Maksejõuetud**

Ettevõtete arv	91	66	66	123	92	92	106	29	29	29
Mediaan	0,9055	0,02215	0,0159	0,9215	0,0072	0,00485	0,5848	0,733	0,0999	0,664

**Maksejõulised**

Ettevõtete arv	171	145	145	220	175	175	194	165	178	166
Mediaan	0,7623	0,0777	0,0756	0,83235	0,0549	0,0524	0,4052	1,3111	0,4156	0,457

**Kokku**

Ettevõtete arv	262	211	211	343	267	267	300	194	207	195
Mediaan	0,83635	0,0558	0,0532	0,8656	0,0371	0,0346	0,4853	1,2265	0,3661	0,497

Allikas: autori koostatud

**LISA 6.** Üldkogumi teise jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüeRLK	154	0,15335	0,406
üüeKVLK	124	1,49565	0,853
üüeKVV	171	0,7623	0,315
üüeÄKMT	145	0,0777	0,358
üüePKMT	145	0,0756	0,208
üüeOKV	174	0,43475	0,641
üüeLKV	159	0,4002	0,949
üeRLK	185	0,3119	0,949
üeKVLK	192	1,4495	0,56
üeKVV	220	0,83235	0,056
üeÄKMT	175	0,0549	0,93
üePKMT	175	0,0524	0,6
üeOKV	227	0,4676	0,954
üeLKV	194	0,4052	0,772
eRLK	163	0,168	0,776
eKVLK	165	1,3111	0,338
eKVV	176	0,7706	0,624
eÄKMT	151	0,0095	0,062
ePKMT	151	0,004	0,16
eOKV	178	0,41555	0,259
eLKV	166	0,4566	0,03

Allikas: autori koostatud

**LISA 7.** Rahatrahvide esimese jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüeRLK	139	0,2258	0,677
üüeKVLK	140	1,3126	0,482
üüeKVV	169	0,8838	0,244
üüeÄKMT	122	0,025	0,055
üüePKMT	122	0,0235	0,055
üüeOKV	171	0,4423	0,469
üüeLKV	141	0,503	0,046
üeRLK	164	0,3131	0,01
üeKVLK	168	1,3859	0,339
üeKVV	207	0,9055	0,244
üeÄKMT	142	0,0351	0,055
üePKMT	142	0,0334	0,024
üeOKV	213	0,513	0,607
üeLKV	170	0,5041	0,268
eRLK	59	0,3293	0,968
eKVLK	61	1,7564	0,698
eKVV	69	0,9308	0,642
eÄKMT	43	0,007	0,49
ePKMT	43	-0,0439	0,49
eOKV	70	0,49645	0,669
eLKV	61	0,4016	0,637

Allikas: autori koostatud

**LISA 8.** Rahatrahvide teise jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüeRLK	88	0,1493	0,393
üüeKVLK	89	1,4227	0,922
üüeKVV	103	0,8374	0,919
üüeÄKMT	81	0,0655	0,308
üüePKMT	81	0,0725	0,568
üüeOKV	105	0,5029	0,918
üüeLKV	91	0,4131	0,606
üeRLK	101	0,4659	0,934
üeKVLK	105	1,5068	0,78
üeKVV	129	0,8871	0,92
üeÄKMT	90	0,0638	1
üePKMT	90	0,0578	1
üeOKV	134	0,5611	0,728
üeLKV	106	0,4579	0,843
eRLK	54	0,4025	0,582
eKVLK	55	1,7733	0,665
eKVV	63	0,9218	0,353
eÄKMT	41	0,007	0,873
ePKMT	41	-0,0049	0,642
eOKV	64	0,53745	0,075
eLKV	55	0,3892	0,509

Allikas: autori koostatud

**LISA 9.** Rahatrahvide 2007 aasta esimese jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüRLK	48	0,3778	0,563
üüKVLK	49	1,2387	0,312
üüKVV	59	0,8952	0,516
üüÄKMT	43	-0,0008	0,87
üüPKMT	43	0,0039	0,438
üüOKV	59	0,5029	0,151
üüLKV	49	0,4537	0,201
üeRLK	74	0,2076	0,35
üeKVLK	75	1,276	0,206
üeKVV	91	0,9055	0,744
üeÄKMT	65	0,0328	0,108
üePKMT	65	0,0288	0,009
üeOKV	94	0,3911	0,408
üeLKV	76	0,6614	0,249
eRLK	19	0,7975	1
eKVLK	19	1,6932	1
eKVV	20	0,93795	1
eOKV	20	0,40325	1
eLKV	19	0,5904	1

Allikas: autori koostatud

**LISA 10.** Rahatrahvide 2008 aasta esimese jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüRLK	35	0,1507	0,921
üüKVLK	35	1,3563	0,921
üüKVV	44	0,9296	0,735
üüÄKMT	30	0,027	1
üüPKMT	30	0,0287	1
üüOKV	45	0,5173	0,805
üüLKV	36	0,3981	0,441
üRLK	39	0,4659	0,93
üKVLK	40	1,6229	0,449
üKVV	53	0,9051	0,8
üÄKMT	33	0,0531	0,03
üPKMT	33	0,0441	0,203
üOKV	55	0,5508	0,798
üLKV	40	0,4954	0,449

Allikas: autori koostatud



**LISA 11.** Rahatrahvide 2008 aasta teise jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüeRLK	26	0,1493	
üüeKVLK	26	1,5463	
üüeKVV	32	0,9296	0,715
üüeÄKMT	24	0,0292	
üüePKMT	24	0,0287	
üüeOKV	33	0,5173	0,888
üüeLKV	27	0,3298	
üeRLK	30	0,5755	
üeKVLK	31	2,0532	0,862
üeKVV	41	0,9051	0,885
üeÄKMT	27	0,0642	
üePKMT	27	0,0547	
üeOKV	43	0,6274	0,654
üeLKV	31	0,4492	0,862
eRLK	13	0,157	
eKVLK	14	1,36355	
eKVV	18	0,99725	
eÄKMT	8	0,00685	
ePKMT	8	0,0002	
eOKV	19	0,5591	
eLKV	14	0,4693	

Allikas: autori koostatud

**LISA 12.** Rahatrahvide 2009 aasta esimese jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüRLK	54	0,123	0,569
üüKVLK	54	1,3448	0,569
üüKVV	63	0,8451	0,919
üüÄKMT	47	0,1102	0,249
üüPKMT	47	0,1102	0,249
üüOKV	63	0,3912	0,919
üüLKV	53	0,5938	0,848
üRLK	41	0,3273	0,751
üKVLK	42	1,504	0,238
üKVV	50	0,8937	0,289
üÄKMT	35	0,0331	0,71
üPKMT	35	0,0362	0,71
üOKV	50	0,4825	0,289
üLKV	42	0,4784	0,694

Allikas: autori koostatud

**LISA 13.** Rahatrahvide 2009 aasta teise jaotuse mediaantesti tulemused

	Ettevõtete arv	Mediaan	Stat. erinev
üüeRLK	35	0,0639	0,854
üüeKVLK	35	1,1127	0,854
üüeKVV	38	0,6928	1
üüeÄKMT	32	0,171	0,722
üüePKMT	32	0,1725	0,722
üüeOKV	38	0,3438	1
üüeLKV	35	0,5938	0,241
üeRLK	33	0,3573	0,874
üeKVLK	34	1,3724	0,49
üeKVV	40	0,8566	0,527
üeÄKMT	29	0,0331	0,139
üePKMT	29	0,0362	0,462
üeOKV	40	0,4501	0,205
üeLKV	34	0,4538	0,49

Allikas: autori koostatud

## **SUMMARY**

### **PRIOR EXECUTION PROCEEDING AS AN INDICATOR FOR A COMPANY OF BECOMING PERMANENTLY INSOLVENT IN THE FUTURE**

Raili Rondo

Economic crisis is not over yet, and the companies still have to operate in unsteady economic climate. The growth of dimensions of the changes generated by economic climate and fluctuations of the markets demand fast customization to changes, review of plans and constant re-division of resources and capabilities from the companies. The entrepreneurs may avoid insolvency if they prevent difficulties and keep an eye on the financial situation of their company. It is very complicated to foresee when the company starts experiencing financial difficulties and what are the main reasons leading to the insolvency of the company. A solvent and commercially successful company can be defined as a company, which is sustainable; has ensured successful performance and efficiency of economic activities; does not have postponed overdrafts, and has performed all its liabilities and mission. Opposite situation characterizes insolvency that may lead to the bankruptcy of the company.

Several circumstances became as decisive criteria in selecting the topic of this Master's degree thesis. First, in Estonia there are very few surveys about predicting the bankruptcy. Second, the interest of previous analysis has lied specifically on the companies of one certain sector of economy. Third, the previous surveys have handled only companies who have fully gone bankrupt and companies who have not gone bankrupt. All companies arrived to compulsory execution have been insolvent at some

point of time. Fourth, the companies in compulsory execution have not been previously extensively analyzed and topic-related surveys have not been published.

The aim of the Master's degree thesis is to find out whether and how a company becoming permanently insolvent in the course of execution proceeding differs from a company turning out to be solvent in the course of execution proceeding. Difference means that the ratios of years before bankruptcy as well as other characteristics of the company shall be observed.

This Master's degree thesis handles a company as insolvent to which the bankruptcy was declared and the trustee in bankruptcy was appointed as well as companies to which the bankruptcy was not declared but which were deleted from the register. Such companies will be liquidated by a temporary trustee as on the opinion of the court the company has so little assets that it is even not enough for paying the trustee's fee. Solvent company in this work means a company, which after starting the compulsory execution paid the claim to the professional account of the bailiff. This Master's degree thesis analyzes the indicators of reports of the financial year before the bankruptcy which are the most frequently occurring features in the financial status of the company in bankrupt. The thesis deals with investigating the insolvency through financial analysis.

Proceeding from the aim of the Master's degree thesis, the author has set the following tasks:

- ✓ determination of the definitions of failure, insolvency and bankruptcy of the company;
- ✓ determination of the definition of compulsory execution and giving of a survey about legal basis of execution proceeding and bankruptcy proceeding;
- ✓ investigation of surveys handling differences of solvent and insolvent companies;
- ✓ giving a survey about which companies participate in survey methodology;

- ✓ analysis and comparison of the differences of companies becoming permanently insolvent and companies turning out to be solvent in the course of execution proceeding based on financial ratios.

The Master's degree thesis consists of two chapters. To achieve the aim of the Master's degree thesis and perform the set survey tasks, the first chapter of the work gives a theoretical overview of the definition of insolvency and compulsory execution, highlights the general conditions of bankruptcy proceeding and execution proceeding and gives thorough overview of different examination methods, variables, models and results which differentiate the solvent companies from insolvent ones.

The second chapter of the thesis gives a detailed statistical overview of bankruptcy surveys in Estonia from 2005 to 2012, introduces the sample of companies of the database of the office of bailiff Mati Roodes in the period from 2005 to 2011 and analyses the financial numbers and ratios of analyzed companies received from the information system of Registry and Information System Centre and highlights the difference of different groups connected to the theoretical part of the beginning of the thesis.

Standpoints of different authors about the multiplicity of definitions about the failure of a company are presented in several scientific literatures and articles. In the most general idea the setback, misfortune and failure of the company can be characteristic to the company, which ends its activities at all areas of activities. According to Estonian legislation there are several ways to terminate the activities of the company. First, the voluntary dissolution, second, the rehabilitation and third, the bankruptcy and compulsory dissolution of a company. Following the Bankruptcy Act valid in Estonia, the bankruptcy means the insolvency of a debtor declared by a court judgment resulting in dissolving the activity of the company and satisfaction of claims of creditors is performed through the court proceeding (*equity insolvency or cash flow insolvency*) and if the property of the debtor does not cover its obligations (*balance sheet insolvency*) and such status is not temporary from the economic situation of the debtor. According to the Commercial Code, the net assets of the company do not comply with the requirements of the law if the net assets of the company form less than half of the share capital or less than the minimum prescribed by the law. Handling the failure can be

divided into two: if the value of share capital (net assets) drops lower if share capital is multiplied with a certain coefficient and/or when the liabilities exceed the company assets or solidity bankruptcy and liquidity bankruptcy where there company cannot pay its debts on time.

Compulsory execution is a mechanism created by the state for forcing the person to perform its liabilities or enforcement of material right by the means of enforcement power of the state and which ensures solving of problems following insolvency or unwillingness to pay with civilized means. According to the execution proceeding, the parties of the execution proceeding are the claimant who has presented an application for performance and the execution document, and the debtor against who the claim for satisfaction has been filed. The task of the execution proceeding is to force the debtor to perform what he or she voluntarily does not want to do. The bailiff performs the execution proceeding according to the Code of Enforcement Procedure. To perform effectively the execution document, the bailiff has to take all legal measures, obtain necessary and useful information and explain in detail to all the parties of the execution proceeding with their rights and obligations. The main ways of closing the execution proceeding include: payment of money necessary for satisfying of the claim to the bailiff, death of the claimant or debtor or extinguishment and other basis provided by the law. Through compulsory execution the state ensures the legal peace and legal insurance in the society in wider meaning.

In addition to the execution proceeding, the debts can also be collected through the bankruptcy proceeding where all the claims of the creditor are satisfied on account of the debtor's asset and the causes for the insolvency are identified. The execution proceeding ends with declaring of the bankruptcy. The bankruptcy proceeding differs from execution proceeding mainly in that the aim of the bankruptcy proceeding is to collect all claims directed towards the debtor and try to satisfy possibly more claims of the creditors to the biggest possible extent. Execution proceeding is started mainly for enforcing one or exceptionally several debts.

From 1930 until the present day, the business mortality and business failure and bankruptcy are reflected in several researches handled in the literature. Despite the remarkable efforts, an integral theory of predicting the bankruptcy has not been

developed by today. It is difficult to determine how much and specifically which important variables are the best for developing the models of predicting the bankruptcy. It may be stated that the preciseness of the models does not depend on the number of financial ratios. Until 1965 the scientists compared different data, which just contained the analysis of financial figures. The development of bankruptcy prediction models started in 1966 with Beaver's single ratio analysis of bankruptcy due to insufficient liquidity. The specified survey became a solid basis for further scientific researches in the handled area. In 1968 Edward I. Altman worked out a multivariate discriminant analysis model with several ratios which later was called Altman's Z-score model. The method dividing population into partial populations was taken into use. To prepare the bankruptcy models, the specified partial populations are divided as follows: companies going to bankruptcy and not going to bankruptcy and mainly the financial ratios are used. After the research published by Altman, the number of bankruptcy prediction models has abruptly increased. The list of researches refers to the fact that majority of the approaches predicting the failures of the companies are tightly interconnected and the methods and models have gone through remarkable development. Discriminant, logit and probit and the analysis of neural network were worked out and the three essential ratios turned out to be current assets/current liabilities, working capital/total assets and net profit/total assets.

The empirical part of the Master's degree thesis is based on companies in compulsory execution in the bailiffs office of Mati Roodes. Bailiff Mati Roodes is operating from 2001 and the precise following of procedural provisions is very important in its work. The analysis used general data of execution proceeding analysis from 2005 to 2011 including the finished proceedings and the survey of financial figures and ratios reflects the proceedings with the date of preparing the decision from 2005 to 2010. The used data of ratio variables are presented for the years preceding court decision, and the years from two and three years before the court decision.

The population to be analyzed was formed from 719 execution folders for bankrupt companies, the ones deleted from register and closed with reception of the claim. The sample consists of 299 bankrupt companies deleted from the register (insolvent companies) and 420 companies closed with reception of claim (solvent companies).



The results of survey of the execution proceeding showed that in case of the population, the claimants were overwhelmingly the public law claims sent by country and city courts (74%), followed by the claims by local governments (8%) and legal persons (7%). The dominating content of the main claim contained a fine of which the main ones were the rulings imposing the fine of country and city courts for the not submitted annual report. Claims submitted for compulsory execution amounted to total of EEK 14,743,548.28 of which majority is formed by the claims to be performed based on the decision of the Tax and Customs Office with total of EEK 5,951,144.43. An average amount of the main claim for the specified sample is EEK 20,505.63.

To perform the analysis of the median test of the financial ratios, the companies are divided into two parts: the first division (insolvent and solvent companies) and the second division (solvent companies are insolvent as of 2012 and still insolvent companies). It was found out that the variables among the first division population 10 variables turned out to be statistically different. These indicators included the ratios of current assets/total assets, operating profit/return on sales and net profit/return on sales of the year three years from the court decision and current assets/total assets, operating profit/return on sales, net profit/return on sales, cash and bank accounts/total assets and current liabilities/total assets of a year two years from the court decision and the current assets/current liabilities, share capital/total assets and current assets/total assets of the previous year. In case of insolvent companies, the current asset ratio of liquidity variable to the total assets is very high, in both cases the median value exceeds 90%. For insolvent companies the ratio of business profit of operating profitability variable to return on sales has the median value of only 22% and 7.2%; for the solvent company those indicators are remarkably high - 78% and 55%. Net profit ratio of net profitability variable to the return on sales has the median value of 16% and 5% in case of insolvent companies and for solvent companies it is 76% and 52%. Median value of current liabilities/total assets of a year before last of the variable of capital structure of the insolvent companies is 58% and of the current liabilities/total assets of previous year is 66%, which are very high indicators. In case of the solvent companies the indicators are 41% and 46% accordingly. The results of the second division of the population (the solvent companies are as of 2012 insolvent and solvent companies) refer to the fact that only one variable turns out to be statistically different, which is the ratio of current

liabilities to total assets of the year preceding the court decision year. Median value of insolvent companies is 58%, and 40% for solvent companies. Companies with the main claim of a fine have three variables essentially different between the two groups in case of division 1. These include the current liabilities/total assets of last year before last, cash and bank accounts/current liabilities of the year before last and net profit/return on sales of a year before last. Insolvent companies have the median value of 65% and insolvent ones 41%. Median value of variable of year before last cash and bank account/current liabilities is 18% for insolvent companies and among solvent ones it is 46%. The net profit/return on sale of the variable form the year before last was 0.05% for insolvent companies and 6 % for solvent companies. In case of division 2 there weren't any statistically different variables. By the years, the net profit/return on sales indicator of a year before last (2005) is statistically different in case of division 1 of 2007. The median value of specified variable for insolvent companies is 0.5% and 68% for solvent companies. Operating profit/return on sales of a year before last (2006) is different for division 1 of year 2008. Median values for insolvent companies is -0,1%. No variables were statistically different for division 2 of years 2007 and 2008 and for either of the divisions of year 2009.

The data observance of median values of specified ratios confirms that the financial indicators of insolvent companies were worse than of solvent companies, which is in conformance with the economic theoretical opinions. Profitability indicators operating profit/return on sales and net profit/return on sales turned out to be most different in case of solvent and insolvent companies, which are traditional failure and success indicators. These variables were followed by the capital structure or long term solvency indicator ratio of current liabilities/total assets. It must be mentioned that this analysis is performed as of a certain date and the author cannot exactly say what may happen to the solvent companies in the future, whether there may go bankrupt or not. For the insolvent companies it is a fact; for solvent companies the future can tell it.

In Estonia the companies have during last years submitted their annual reports through the electronic system of the Commercial Register where the data are actually entered into the ready-made tables. Since the analysis is based on the entries of income statement (current assets, assets, liabilities, profit, etc) then the company having arrived

to the bailiff's office for compulsory execution could actually be analyzed whether it belongs to those who will probably go bankrupt during the next year or next five years and according to the analysis results perform expedient and not time consuming and expensive proceeding activities. According to the author's opinion, reaching the execution proceeding is a sign of danger about the insolvency and the claims submitted to the company through the execution proceeding are rather the claims with permanent character than the one-time problems which in turn slow down the efficiency and necessity of the compulsory execution. Second, this analysis could be useful also to the registrars since the analysis gives possibility to check to which companies there is a reason to submit a ruling imposing a fine for not submitting the annual report and to which companies to formulate a deletion warning at once. The course of such activities would be most efficient on the author's opinion. Third, the private law creditors could see based on that information whether it is necessary to start the execution proceeding for certain companies or not. Companies which have not submitted the annual report and towards who the ruling imposing a fine or deletion warning has been submitted, go probably bankrupt based on the statistical data analysis and towards such companies there is no sense to start the private law claim.

The author of this Master's degree thesis has checked the set statements with statistical tests as the result of which the outcomes of the thesis are adequate. There is an innovation moment since the knowingly the previous studies have analyzed only those companies which are 100% solvent versus 100% insolvent companies. This Master's degree thesis studies companies which at a certain moment of time have all been poor and the specifications were also searched among them, from which follows the scientific meaning of the thesis.

For further studies it would be objective to examine variables occurring by one specific type. The analysis confirmed that among the fines only some variables turned out to be statistically different and in case of a population there were very many different variables. This result may be expected since in case of a population the requirements are too different which in turn cause big variations.